This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

UC-NRLF
$B 36 946

Berkeley
LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Berkeley
LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Lehrbuch der Finanzwissenschaft.

Zweiter Theil.

Dritte Abtheilung.

Lehrbuch

der

Finanzwissenschaft.

Zweiter Theil.

Die Finanzverwaltung Europas.

Mit specieller Vergleichung Englands, Frankreichs, Deutschlands, Oesterreichs, Italiens, Rußlands und anderer Länder.

Dritte Abtheilung.

Das Staatsschuldenwesen.

Von

Dr. Lorenz von Stein.

Fünfte, neubearbeitete Auflage.

Leipzig:

F. A. Brockhaus.

1886.

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

HJ161
.S8
v.2:3

57311

Das Recht der Ueberſetzung iſt vorbehalten.

REESE LIBRARY
OF THE
UNIVERSITY
OF
CALIFORNIA.

Vorwort.

Ich darf wol die folgende Darstellung dieses letzten Theils der neuen Bearbeitung meiner Finanzwissenschaft mit einer Bemerkung einleiten, welche das eigentliche Ziel, dem ich auch hier entgegenstrebe, und zugleich den letzten Maßstab bezeichnet, von dem ich nur wünschen kann, daß die Kenner des vorliegenden Gebiets denselben mit aller Strenge an den dargebotenen Versuch anlegen mögen.

Während in den voraufgehenden Abtheilungen doch zuletzt nur eine weitere Entwickelung der in den frühern Bearbeitungen gegebenen Grundlage im Sinne einer europäischen Finanzwissenschaft gegeben wird, macht die vorliegende, den Staatscredit umfassende Arbeit ein wenig den Anspruch darauf, eine Reihe nicht blos neuer Grundauffassungen, sondern auch internationaler Thatsachen zu bringen. Ich darf mich hier nicht darauf einlassen zu charakterisiren, wie und worin sich das hier Versuchte nicht blos in dem durchgeführten Grundgedanken, sondern auch in der Auffassung entscheidender Gebiete des englischen und französischen positiven Staatscreditwesens in Bank-, Papiergeld- und Schuldfragen von seinen Vorgängern unterscheidet. Allein es ist eins, das ich auch hier mit aller mir zu Gebote stehenden Energie festzuhalten gestrebt habe.

Gegenüber dem Ernste sowol der Sache als der sich namentlich in neuester Zeit mehr und mehr entwickelnden finanziellen Literatur der einzelnen europäischen Staaten wachsen Stoff und Umfang der Finanzwissenschaft in so rasch fortschreitenden Di-

mensionen, daß es täglich schwieriger wird, derselben Herr zu bleiben. Es wird das dauernde Verdienst von G. Schanz bleiben, allem dem was innerhalb des Finanzwesens der ganzen europäischen Civilisation in Gesetzgebung und Literatur zur Erscheinung gelangt, in seinem „Finanzarchiv" einen großartigen Krystallisationspunkt für alle Länder Europas gegeben zu haben. Es ist der feste Boden des positiven Rechts und seiner Entwickelung einerseits, und der Fachliteratur und ihrer Bewegung andererseits, den uns Schanz mit seiner ausgebreiteten Fachkunde immer aufs neue darbietet, sodaß dem größern Einzelwerk nichts übrigbleibt, als den Leser für alle neuen Erscheinungen auf das Schanz'sche „Finanzarchiv" zu verweisen und selbst beständig aus ihm zu lernen. Wenn wir daher im Folgenden einige Bemerkungen hinzufügen, so mag ihre Berechtigung vor allem darin bestehen, den Blick unserer Leser auf die beständig sich erweiternde Gegenseitigkeit zwischen den übrigen Gebieten der Staatswissenschaft und dem Fache der Finanzen zu lenken, und damit den großen Hintergrund des schönen Schanz'schen Unternehmens vielleicht um einen Schritt zu erweitern. Die nächste und ganz verständliche Folge jener mächtigen Verbreiterung der Finanzwissenschaft war allerdings die, daß sich die gründlichen finanziellen Arbeiten, um ihre Aufgabe zu erschöpfen, je auf ihr besonderes, sei es territoriales, sei es sachliches Gebiet zu beschränken anfingen. Niemand wird den hohen Werth dieser Beschränkung, welche ja die Meisterschaft auch hier erst erreichbar macht, bezweifeln. Nun werden wir nicht über Worte streiten. Allein es ist dennoch daneben gewiß, daß das was wir das europäische Leben nennen, schon jetzt so weit entwickelt ist, um in der Vorstellung von der Sache und in den Fragen die es an die Thatsachen selber knüpft, auf allen Punkten über jede solche Grenze hinauszugehen, und von dem Gefühle der innern Gleichartigkeit und Gemeinschaftlichkeit des großen auch finanziellen Entwickelungsprocesses durchdrungen, welcher dieses europäische Leben beherrscht, kein Ding mehr für erschöpft und sogar für praktisch verwendbar zu halten, in dessen Bearbeitung es nicht Anklänge daran findet, wie das an sich Gleiche in den verschiedenen Völkern und Staaten zu einem Verschiedenen geworden ist. Dadurch empfangen aber in den

Augen der gebildeten Leser zwei Aufgaben jeder Behandlung einen neuen Charakter. Sie sind einerseits das System, andererseits die Geschichte jedes Fachgebiets. Wir werden nun hier nicht über den Begriff und den Unterschied des wissenschaftlichen und des Katheder-systems, und ebensowenig über die Idee einer historischen Auffassung der lebendig werdenden wissenschaftlichen Kategorien streiten. Allein wir glauben gerade diejenigen, welche ihr Urtheil über solche Arbeiten in sich selbst bilden und verarbeiten, richtig zu beurtheilen, wenn wir sagen, daß gerade diesem wichtigsten und entscheidenden Theile der geistig arbeitenden Welt nur ein solches „System" genügt, in welches sich die Fülle der großen europäischen Thatsachen gleichsam von selber hineinfügt, und nur eine solche historische Auffassung, welche nicht mehr blos die Verschiedenheiten derselben Kategorien, wie sie sich bei den einzelnen Völkern ausgebildet haben, citatenhaft constatirt, sondern die Factoren wenigstens charakterisirt, welche die Entwickelung nationaler Besonderheit und die Wechselwirkungen europäischer Berührungen doch zuletzt als eine, in der Continuität ihrer Entwickelung zur nationalen Entfaltung sich gestaltende Individualität erkennen lassen. Das ist, wie wir glauben und hoffen, die eine und vielleicht wichtigste Folge des Reichthums an Einzelmaterial, das uns jetzt zu Gebote steht und immer aufs neue zuströmt. Wenn wir einen Unterschied zwischen dem traditionellen „Lehrbuch" und der allgemeinen Wissenschaft überhaupt setzen wollen, so besteht derselbe offenbar darin, daß das erstere, des letztern vermeintlich nicht bedürfend, zum bloßen Fachwerke wird, das der Schule genügen kann. Jener Reichthum der finanziellen Bewegung in ganz Europa aber ist es, der uns davor schützt, daneben der zweiten Richtung ihre Berechtigung zu verweigern; und dafür werden wir vieles dem Schanz'schen Unternehmen verdanken.

Freilich muß zu dem Ende sowol in System als Geschichte die Individualität des Schriftstellers versuchen, ihren eigenen Weg zu gehen, und weder die Mühe der Umgestaltung früherer Versuche noch die Möglichkeit des Irrthums scheuen. Von diesem Standpunkt aus ist die vorliegende Arbeit entworfen und durchgeführt, bis auch sie Besserm ihren Platz einräumt, und die neue Gestalt unserer Arbeit erlaubt es sich darum, die

Aenderungen gegenüber der frühern nicht als blos zweckmäßige Verbesserungen, sondern als ein Streben nach jenem höhern Ziele ihren wohlwollenden Lesern vorzulegen.

Gerade von diesem Standpunkt aus wird es uns vielleicht verstattet sein, unsern Blick auf einige Erscheinungen zu werfen, welche, nicht streng dem Fach angehörend, dennoch neue Seiten der Bedeutung desselben berühren, obgleich die unmittelbare Beziehung zum Inhalt des vorliegenden Bandes, dem Staatscreditwesen, nicht immer in den Vordergrund tritt.

Zuerst müssen wir dabei den großen Fortschritt constatiren, der darin liegt, daß die neue Verwaltungslehre das ganze Finanzwesen als einen nunmehr wohl anerkannten organischen Theil des Begriffs und der Aufgabe der Verwaltungslehre in ihrem höhern Sinne aufgefaßt und zum Theil eingehend durchgeführt hat. Entscheidend scheint uns für diese Auffassung das ebenso gründliche als umfassende Werk von Georg Meyer („Lehrbuch des Deutschen Verwaltungsrechts", 1883) geworden zu sein; denselben Gedanken bringt auch C. Frhr. von Stengel in seinem soeben erschienenen „Lehrbuch des Deutschen Verwaltungsrechts" (1886) zur Geltung, während Hermann Schulze in seinem „Lehrbuch des Deutschen Staatsrechts" (Zweites Buch: „Das Deutsche Reichsstaatsrecht") in seiner geistreichen historischen Behandlung die „Verwaltung der Reichsfinanzen" (Tit. I, S. 144 fg.) und dann das „Geld und das Bankwesen" (Tit. II unter IV und V) mit der geschichtlichen Entwickelung in ihre lebendige Verbindung bringt. Wir begrüßen diese Erscheinungen als wirkliche Fortschritte; ihre ganze Bedeutung dagegen empfangen sie doch erst, wenn man sie dem gegenüberhält was speciell Laband zum Ausdruck und zur Geltung gebracht hat. Wir können die Laband'sche Richtung, wie wir glauben gegenüber der philosophirenden, der referirenden und endlich der historischen mit einem Worte bezeichnen und damit auch die Stellung charakterisiren, welche dieselbe gegenüber der unserigen einnimmt. Der Laband'sche Staat ist ein juristischer Begriff, und das was bei ihm der Verwaltung angehört, ist die sich von der allgemeinen Auffassung ablösende, selbständig auf Grund des gegebenen positiven Rechts sich juristisch und zum Theil casuistisch hinstellende öffentliche Jurisprudenz des Verwaltungs-

rechts in seiner Anwendung auf das positive Reichsstaatsrecht, neben welches Rönne in seiner das Positive mit voller Objectivität erschöpfenden Weise die gegebenen Rechtsbestimmungen ordnet. Mit Laband und Rönne vollzieht sich die Scheidung zwischen der staatswissenschaftlichen und der rein juristischen Behandlung des Verwaltungsrechts im allgemeinen, und des Finanzwesens im besondern, und beide haben die künftige Wissenschaft vor die Frage gestellt, wie weit denn nun eine solche Scheidung überhaupt gehen darf, wenn sie nicht den Blick auf den nie ruhenden Proceß der weitern Entwickelung begrenzen und die Vorstellung erwecken soll, als könne man in juristischen Definitionen dem wirklichen Leben seine endgültige Gestalt ablauschen oder gar vorschreiben. Ohne uns nun hier auf die Grundlage aller wahren Wissenschaft des Rechts einzulassen, daß jeder Rechtssatz niemals etwas anderes ist und sein kann als die Consequenz des Wesens desjenigen wofür er gilt, und daß daher jedes positive Recht, also auch das Recht des Finanzwesens, stets nur die als Jurisprudenz erscheinende Formulirung eines zeitlich gegebenen Stadiums in der Entwickelung jener rechtbildenden Natur der Staatswirthschaft ist, muß uns hier die Bemerkung genügen, daß für die Finanzwissenschaft wie für das Verwaltungsrecht im allgemeinen jede wesentlich juristische Auffassung die Beschränkung ihrer selbst auf ein bestimmtes Land und seine Gesetzgebung für den einen zur Voraussetzung, für den andern zur Folge hat. Während sie allerdings allein fähig ist, gegebene Controversen zu entscheiden, bleibt sie gerade deshalb unfähig das europäische Leben zum Verständniß zu bringen. Sie erschöpft ihre große, unentbehrliche Function in dem erstern, und genügt im Einzelnen; das zweite liegt ganz außerhalb ihrer Sphäre. Es ist hier nicht der Ort, die Consequenzen davon für die innere Richtung der allgemeinen Verwaltungslehre zu ziehen; aber das ist gewiß, daß wenigstens die Lehre vom Staatscreditwesen jene Beschränkung auf ein einzelnes Land überhaupt unmöglich macht, insofern es sich nicht um das systematische Referat über die bereits formulirten öffentlich-rechtlichen Bestimmungen handelt, dessen hoher Werth für das praktische Leben ja niemand bestreiten wird. In diesem Sinne haben wir den Gedanken festgehalten, daß die Auffassung

des Staatscredits- und Schuldenwesens, sowie sie auch nur einen Schritt über die Grenzen des einzelnen Staats hinausgeht, nur insofern eine juristische sein kann, als wir die Scheidung von Finanzverfassung und Finanzverwaltung zum Grunde legen; innerhalb derselben kann keine andere als die staatswissenschaftliche genügen, und diese wieder kann nur eine europäische sein. Geradezu verderblich aber wäre jedes Arbeiten auf diesen Gebieten, wenn man meinen wollte, die eine Auffassung schlösse die andere aus, oder die eine sei werthvoller oder unwichtiger als die andere. Erst beide erfüllen sich gegenseitig. Dagegen aber ist es allerdings mehr als blos wünschenswerth, daß die positiven und örtlich begrenzten Darstellungen in diesem oder jenem System sich zum Princip machen, die großen Linien welche auch thatsächlich über das begrenzte Gebiet in das Leben Europas und damit in das der ganzen Gesittung der Zukunft hinauslaufen, beständig im Geiste der Lernenden gegenwärtig zu halten; denn hier liegt für alles was Staatswissenschaft heißt, die höhere wahre Aufgabe der deutschen Wissenschaft als der Wissenschaft des Weltlebens. Und als einen ersten schwachen Versuch dafür möge man die vorliegende Behandlung auf ihrem Felde wohlwollend entgegennehmen.

Eine grundlegende, wenn nicht die wichtigste Voraussetzung dafür bilden nun allerdings diejenigen Arbeiten, welche für die Geschichte der Verwaltung im allgemeinen und des Finanzwesens im besondern in den einzelnen Staaten bahnbrechend wirken, indem sie diese letztere mit der erstern in ihre lebendige Verbindung bringen. Hier geschieht gerade in neuester Zeit sehr viel, und in wenig Jahrzehnten werden wir hoffentlich einen Reichthum an Stoff für die gleichsam neuentdeckte Idee einer Geschichte des Finanzwesens besitzen, den wir dann nur noch durch Festhalten der großen europäischen Geschichtskategorien zu bewältigen im Stande sein werden. Wir getrauen uns nicht hierfür auf Einzelnes einzugehen, und aufzuzählen wie das Studium der Archive uns hier ganz neue Thatsachen erschließt und uns über Verhältnisse klar zu machen beginnt, die man früher fast gar nicht beachtet hat. Doch dürfen wir auf ein neuestes Werk in dieser Richtung hinweisen, das wir nicht mehr haben benutzen können: die „Organisation der Centralverwal-

tung unter Kaiser Maximilian I.", von Sigmund Adler (1886). Das Werk, welches auf ernsthaftem und gründlichem Studium von archivalischen Quellen beruht, ist zwar wesentlich auf Niederösterreich beschränkt; aber es zeigt uns, indem es die ganze historische Machtsphäre Maximilian's I. umfaßt, dennoch innerhalb seiner Grenzen jenen gewaltigen Proceß der Loslösung und der werdenden Selbständigkeit des landesherrlichen Finanzwesens von den Verwirrungen, welche die Lehnepoche und ihre Finanzen charakterisiren, und die freilich unter dem Druck traditioneller Rechtsverhältnisse schwer arbeitende Thätigkeit einer centralen Finanzleitung durch eine intelligente Organisation der finanziellen Competenzen wie der Buchhaltung bereits am Ende des 15. Jahrhunderts. Der Verfasser weiß dabei die Verbindung mit der französischen und niederländischen Verwaltung zugleich festzuhalten; vielleicht jedoch, daß ein Blick auf das leider noch nicht selbständig bearbeitete alte Finanzwesen Savoyens und andererseits Preußens aus jener Zeit dem reichen Bilde einen noch tiefern Hintergrund gegeben hätte. Zunächst sieht man allerdings, daß das was Seckendorf aufgezeichnet, denn doch wesentlich schon vor ihm da war, und lernt die Möglichkeit begreifen, wie die deutsche Finanzwissenschaft des 17. Jahrhunderts, der wir an einer andern Stelle („Finanzarchiv", I, 1) ihre Bedeutung vindicirt haben, keineswegs ohne Jahrhunderte alte Voraussetzungen gearbeitet hat. Hätte es im Plane Max Seydel's gelegen, so würden wir wol Aehnliches auch über Baiern erfahren haben.

Während so die deutsche Literatur ihren Weg geht, den ihr theils ihre Tradition, theils ihr praktisches Rathgeberbedürfniß vorzeichnen, sehen wir an der Seite derselben speciell auch für das Finanzwesen zwei andere Bewegungen sich mit jedem Jahre kräftiger entwickeln, die italienische und die russische. Wir können uns hier natürlich nicht auf Einzelnes einlassen, und haben sie in ihren allgemeinsten Umrissen bereits, soweit es der enge Rahmen unserer Arbeit zuließ, im Werke selbst berücksichtigt. Namentlich die italienische Literatur, in der wir hier nur des ebenso gründlichen als eleganten Ricca-Salerno's erwähnen, wird uns für die pragmatische Verbindung wie politische Geschichte und Finanzwesen Italiens Bedeutendes leisten.

Dabei bietet die officielle Statistik der italienischen Finanzen der Gegenwart mit nie ruhender Arbeit ein unerschöpflich neues Material; das Neueste ist der Bericht der „Cassa dei Depositi e Prestiti" in ihren „Relazione et Rendiconti consuntivi per la Cassa dei Depositi e Prestiti e per le gestioni annesse" für das erste Semester von 1884—85 mit erschöpfendem statistischen Material. Während in ähnlicher Weise, wenn auch in kürzerer Form Vesteloffsky's trefflich redigirtes „Annuaire" für Rußland seinen Weg geht, kommen uns aus der russischen Finanzliteratur beim Schlusse derselben russische Arbeiten zu, welche, wenn auch ihr näheres Object außerhalb des Gebiets der Staatsfinanzen liegt, dennoch den Charakter der eigentlich russischen Richtung uns in bedeutsamer Weise so nahe legen, daß wir sie speciell hervorheben müssen. Wenn man nämlich die frühere und die gegenwärtige russische Staatswirthschaft im großen und ganzen vergleicht, so wird schon das Wenige was wir über das russische Steuerwesen in vielen einzelnen Punkten aufzuführen in der Lage waren, uns die wichtige Thatsache nahe legen, daß mit dem gegenwärtigen Leiter des russischen Finanzwesens, dem schon als Gelehrten ausgezeichneten Minister Bunge, eine neue Epoche des letztern beginnt. Wir werden uns dabei nicht auf Einzelnes einlassen; fassen wir aber den gesammten Entwickelungsgang der letztern Zeit zusammen, so ist es der Charakter und die Aufgabe derselben für ganz Rußland, den entscheidenden Schritt aus der alten historischen Gestalt des russischen Steuerwesens, die fast nur eine historische Darstellung möglich und dadurch die Anwendung europäischer Steuerkategorien auf das russische Steuerwesen zum Theil geradezu unthunlich machte, in der Epoche eines einheitlichen, von einem gemeinsamen Gedanken beherrschten Steuersystems zu vollziehen. Ja man kann sagen, daß es fast keine Steuer in Rußland gibt, die sich unter der Hand der neuen Finanzgesetzgebung nicht umgestaltet und die Durchführung rationeller Principien in sich aufgenommen hätte. Es ist als kennte man das alte russische Steuerwesen gar nicht wieder, wenn man sieht, wie sich alle Steuerkategorien und Steuererhebungen allmählich umgestalten und die neuen rationellen Principien in sich verarbeiten. Die Geschichte wird diese für alle das ganze russische

Leben betreffenden Fragen entscheidende Thatsache dereinst in ihrem ganzen Umfang zu würdigen wissen; den Punkt aber, auf welchem sie mit unserer Arbeit speciell zusammenhängt, müssen wir als Entlastung für manchen Irrthum und manche Unklarheit und Unvollständigkeit hier bezeichnen. Das große neue System des russischen Steuerwesens, das namentlich seit 1880 sich verwirklicht, ist noch auf keinem Punkte vollständig fertig und durchgeführt und kann es nicht sein. Es ist daher auch eine abschließende wissenschaftliche Behandlung noch nicht möglich gewesen, und was immer für den gegenwärtigen Augenblick daraus mitgetheilt werden mag, wird schwerlich auf volle Genauigkeit und Vollständigkeit Anspruch machen dürfen. Wir unsererseits müssen daher auch für das Wenige, was uns zu Gebote stand, die größte Nachsicht des Lesers in Anspruch nehmen; wir begnügen uns damit, das russische Finanzwesen überhaupt mit dem europäischen in Verbindung gebracht und die Ueberzeugung ausgesprochen zu haben, daß alle künftige europäische Finanzwissenschaft sich selber ohne ein eindringendes Studium des russischen Finanzwesens nicht mehr für genügend halten wird. Künftige Arbeiten, hoffentlich zunächst russische, werden dann vollenden, was hier nur hat angedeutet werden können; vielleicht aber, daß dieses offene Bekenntniß das Urtheil russischer Fachmänner über die Mängel unsers ersten Versuchs milder stimmen wird.

Aber auf eine Folge dieser Thatsache dürfen wir schon hier hinweisen, um so mehr, als sie uns gerade vor letztem Schlusse unsers Werkes wieder schlagend entgegentrat. Es ist die ungeheuere Ausdehnung des russischen Reichs und die tiefe Verschiedenheit seiner Theile, welche jedem russischen Schriftsteller, der sich überhaupt mit der Verwaltungslehre und innerhalb derselben mit der Finanzverwaltung beschäftigt, die Ueberzeugung nahe legen muß und wirklich nahe gelegt hat, daß aller Fortschritt und alle Reform der Verwaltung überhaupt und speciell der Finanzverwaltung zwar von der centralen Gesetzgebung ausgehen und begründet werden muß, daß dieselbe aber ihre wahre Verwirklichung doch nur durch die Selbstverwaltung ihre rationelle Ordnung und ihre volle Verwirklichung empfangen kann. Sowie daher die Idee der einheitlichen Gesetzgebung und

Verwaltung als einer Staatsaufgabe im höhern Sinne des Wortes zur Anerkennung gelangte, brach sich das Bewußtsein Bahn, daß Wissenschaft und Praxis vor allen Dingen die großen Fragen der Selbstverwaltung Rußlands in Landschaft und Gemeinde erfassen und ihnen ihre feste Gestalt geben müssen. Das gilt für die Selbstverwaltung im allgemeinen, aber auch für das Finanzwesen der Selbstverwaltungskörper im besondern. Seitdem daher Tarrassoff — wir glauben als der erste — System und Principien der Staatsverwaltung in seiner leider etwas kurz gehaltenen Schrift: „Grundlegende Sätze über Polizeirecht in Verbindung mit der Verwaltungslehre" (nach Stein) aufstellte, hat sich eine nicht blos große, sondern wirklich bedeutende Selbstverwaltungsliteratur in Rußland entwickelt, welche, dem Bedürfniß der Dinge folgend, allerdings zunächst die ländlichen Selbstverwaltungskörper, das ländliche Landschafts- und Gemeindewesen mit großer Gründlichkeit und kräftigem Freimuth ins Auge faßte. Während bei G. Walker die Vorstellungen von Staats- und Selbstverwaltung noch vielfach ineinander übergehen und die letztere trotz des Titels seiner Schrift nicht recht zur Selbständigkeit gelangte, hat die innere russische Verwaltungsliteratur die Selbstverwaltungskörper von der allgemeinen Staatslehre zu scheiden gewußt, und damit der wissenschaftlichen Publicistik endgültig ein neues Gebiet gewonnen, dessen Principien und Forderungen von Jahr zu Jahr schwerer ins Gewicht fallen. In dieser Literatur, in welcher das Finanzwesen der Selbstverwaltungskörper bisher nur noch als Theil der ganzen Selbstverwaltungsfrage behandelt ward, erwähnen wir hier die drei Werke, deren Bekanntschaft zu machen wir in der Lage waren, Wassiltschikoff: „Ueber Selbstverwaltung" (mit besonderer Beziehung auf das bäuerliche Erbrecht, 1869); Gradoffsky: „Das System der ländlichen Verwaltung" (1878), und besonders die neueste Schrift von K. Golowin: „Unsere Localverwaltung und ihre örtlichen Organisationen" (1884). Golowin's Arbeit namentlich zeichnet sich nicht blos durch den historischen Hintergrund aus, indem er den Charakter der alten Gemeinde von den Elementen der Neubildung derselben seit der Mitte unsers Jahrhunderts seiner Darstellung zum Grunde legt; er hat es auch — zuerst? — verstanden, die Staatsregierung

und ihre specifischen Aufgaben von der Stellung und dem Rechte der Selbstverwaltungskörper bestimmt zu scheiden, und dann mit klarem Verständniß den socialen Grundtypus der ländlichen Gemeinde als die Basis für seine Beurtheilung und seine Anforderungen an die neue Rechtsbildung in Verfassung, Gericht und Organisation der innern Gemeindeverwaltung (Kap. 3, 4 und 5) hinzustellen. Dabei tritt allerdings die Finanzverwaltung erst in zweiter Reihe auf. Die entscheidende Bedeutung der letztern aber hat erst das neueste Werk von B. A. Lebedew (Professor an der petersburger Universität): „Das Localsteuerwesen. Versuch einer Untersuchung über die Theorie und die Politik der Localbesteuerung" (1886), in den Vordergrund gestellt. Lebedew scheint uns der erste in dieser ganzen Literatur zu sein, der mit einer strengen wissenschaftlichen und systematischen Behandlung des Wesens und Begriffs der Selbstverwaltungskörper (Kap. 1—3) eine Gründlichkeit in der Kenntniß der europäischen Literatur, der englischen wie der französischen und deutschen, verbindet, die wir im höchsten Grade anerkennen müssen; wir wüßten kein zweites so umfassendes Werk neben ihm zu nennen. Doch hat er sich in dem positiven Theile seiner Arbeit, „Praxis (oder positive Gestalt) der Localbesteuerung", Thl. II, auf England, Schottland, Irland, Frankreich und Preußen beschränkt. Damit aber hat er die große europäische Auffassung für dieses Gebiet zur Geltung gebracht; immer würden wir es für einen Gewinn halten, wenn das Werk durch eine Uebersetzung dem großen Publikum zugänglich gemacht und dem Herrn Verfasser damit die Gelegenheit geboten würde, uns auch in das specielle russische Selbstverwaltungswesen einzuführen. Auf dieses specielle Gebiet, das Creditwesen der Selbstverwaltung, wird freilich hier ebenso wie in den deutschen, französischen und jetzt auch den holländischen Arbeiten über Gemeindewesen, M. W. F. Treub: „Ontwikkeling-en verband van de Rijks-Provinciale-en Gemeentebelastingen in Nederland" (s. Schanz, „Finanzarchiv", Jahrg. III, I, 382 fg.) nicht genauer eingegangen. Vielleicht, daß uns dereinst gestattet ist, alles das als selbständigen Theil an unsere jetzt beendete „Wissenschaft der Staatsfinanzen" anzuschließen.

Endlich — last not least — dürfen wir auf eine Sammel-

arbeit hinweisen, die als eine höchst wichtige, vielleicht bahnbrechende für die Geschichte speciell des Papiergeldwesens bezeichnet werden muß. Wir haben bereits in der vierten Auflage unsers Werkes die Ueberzeugung ausgesprochen, daß der genaue Text der Banknoten und noch mehr der der Staatsnoten eine der wichtigsten Quellen namentlich für die Rechtsverhältnisse des Papiergeldes in allen Staaten der Welt sei. Und in der That ist es ganz unzweifelhaft, daß wir in diesen sehr verschiedenen Textirungen die für die ganze Entwickelungsgeschichte des Staatspapiergeldwesens geradezu unschätzbaren Urkunden zu suchen haben, welche in ihrer Verbindung mit den Emissionsgesetzen der verschiedenen Papiergeldarten eine der wesentlichsten Grundlagen für die Geschichte der Finanzen und speciell des Papiergeldrechts abgibt. Freilich blieben die zersprengten einzelnen Beispiele in unsern frühern Ausgaben dem gegenüber unbedeutend. Unterdessen hat Herr Dr. Adolf Ehrenfeld (Wien) die mit den größten Schwierigkeiten und Opfern verbundene Aufgabe gelöst, eine solche Sammlung auf wissenschaftlicher Basis in großartiger Weise anzulegen und sie nicht blos über ganz Europa, sondern auch über Amerika und Asien soweit bisher möglich ausgedehnt, zum Theil sie auch bis vor die Zeit John Law's zurückgeführt. Wir haben Herrn Dr. Ehrenfeld speciell für die Liberalität zu danken, mit welcher derselbe uns diese schon jetzt mehr als 2000 Stücke enthaltende Sammlung, die unsers Wissens ein Unicum ist, zur Benutzung überließ; alle Beispiele der Notentexte, die der Leser im Abschnitt über Papiergeld finden wird, stammen aus dieser schönen Sammlung, und man mag aus dem Wenigen, was wir dort als Exemplification für die Geschichte und die juristische Formulirung des Staatspapiergeldwesens aufgeführt haben, den Werth ermessen, den eine selbständige Bearbeitung und Veröffentlichung eines solchen Urkundenmaterials in Verbindung mit der Papiergeldgesetzgebung für die Geschichte des Staatscreditwesens haben würde, namentlich in Verbindung mit der pragmatischen Kriegs- und Staatengeschichte Europas und Amerikas einerseits, und mit derjenigen der Hauptbanken, ihrer unfundirten Banknoten und ihrer Notenconsolidation andererseits. Das ganze Papiergeldwesen und seine noch immer so wenig beachteten Währungs-

verhältnisse würden damit eine endgültige, positive Gestalt, und das Bankwesen ein ganz neues Gebiet auf unbestreitbarer urkundlicher Basis gewinnen, wenn eine solche Arbeit nicht wie die übrigens höchst werthvolle Darstellung der Assignatengeschichte von Bazot blos bei den Zifferverhältnissen der Emissionen stehen bliebe. Freilich wäre dieselbe eine um so schwierigere, als die frühern Staatsnoten gerade der deutschen Staaten merkwürdigerweise am seltensten erreichbar sind. Allein es möge uns erlaubt sein mit der Hoffnung zu schließen, daß auch die Papiergeldtheorie auf Grundlage solcher Ehrenfeld'schen Sammlungen die Epoche ihrer urkundlichen Geschichte in nicht zu ferner Zeit erleben wird. Nur dadurch wird es sich ermöglichen, die in ihrer Zerstreutheit sonst sich nur zu leicht verlierenden und doch an sich so bedeutsamen Mittheilungen über eine Papiergeldidee zu sammeln und wissenschaftlich zu verwerthen, wie diejenigen, welche soeben Sartorius von Waltershausen in seinem höchst werthvollen Werke über „Die Nordamerikanischen Gewerkschaften unter dem Einfluß der fortschreitenden Productionstechnik" (Abschn. I, 2. Kap., S. 16 fg., Berl. 1866), „Die National-Labor Union und die vermeintliche Lösung der gewerblichen Arbeiterfrage durch die Emission von Papiergeld" (1864—74, vergleiche dazu die Bemerkungen im vorliegenden Bande S. 121) mitgetheilt hat. Wir können an dieser Stelle nur mit dem Satze schließen, daß wenn die Metallgeldfrage die rein nationalökonomische Seite des Geldwesens enthält, das Papiergeldwesen dazu bestimmt scheint, die sociale Seite der Geldfrage aus sich zu entwickeln, wenn dereinst einmal die sociale Richtung gelernt haben wird, mit kühlem Ernste positive Dinge zu studiren, statt mit warmer Begeisterung abstracte Principien zu plaidiren. Vorderhand muß es genügen, die durchgreifenden Punkte zu formuliren, in denen die Finanzwissenschaft überhaupt ihre Berührung mit der socialen Frage als einen integrirenden Theil ihrer Aufgaben anerkennen muß. Das sich zu vergegenwärtigen wird künftig auch für das Staatscreditwesen unserer Wissenschaft wol schwerlich erlassen werden.

Weidlingau bei Wien, Juli 1886.

Dr. Lorenz von Stein.

Inhalt.

Seite

Vorwort V

Der Staatscredit.

Credit an sich, Privatcredit und Staatscredit und die Elemente des Zinses 1
Die Systematik des Staatscreditwesens 9
Der Finanzcredit, das Papiergeld und die Staatsschuld 9
Die Verwaltung des Staatscredits 11
Die staatswirthschaftliche und die staatsrechtliche Verwaltung 11
Elemente der Geschichte des Staatscredits 15
Die allgemeinen Elemente seiner Entwickelung 15
Erste Epoche. Der Staatscredit des Lehnskönigthums 20
Zweite Epoche. Das Staatscreditwesen der absoluten Monarchie 25
Dritte Epoche. Der Staatscredit in der verfassungsmäßigen Zeit 34
Zur Literatur des Staatscreditwesens 39

Das System des Staatscreditwesens.

Erstes Gebiet.

Der Finanzcredit.

System, Princip und Recht desselben 50
A. Der Bankcredit der Finanzen 56
I. Der kaufmännische Credit der Finanzen 57
a) Das Bankconto der Finanzen. 57
b) Die Entstehung und die Formen des Bankcredits. Die Geschäftsschuld des Staats an die Bank, ihre Folgen und ihre Consolidirung 58
II. Die Bank als Organ der Geldverwaltung der Finanzen; der Geldverwaltungscredit 66
Der Begriff der Steuerfundation. Die directe und die indirecte Form des Geldverwaltungscredits 66

Seite

B. Der Kapitalscredit oder die eigentliche sogenannte schwebende Schuld 76
Begriff des Kapitalscredits 76
Die Arten der schwebenden Schuld im Kapitalscredit 80
Die beiden Grundformen. Die freie und die gesetzliche schwebende Schuld 80
Erste Gruppe. Die freie schwebende Schuld 81
Freies Depot; die Anweisungen; die Leibrenten; die Creditobligation 81
Zweite Gruppe. Die gesetzliche schwebende Schuld . . 85
Vergleichung 89
England. Frankreich. Preußen. Oesterreich. Italien 89
England 91
Frankreich. Die Bons du trésor und die Caisse des dépôts et consignations 94
Preußen und Oesterreich 98

Zweites Gebiet.

Das Papiergeldwesen.

Ausgangspunkt 98

I. Begriff des Papiergeldes 100
A. Das Geld in seinem wirthschaftlichen und juristischen Grundbegriffe 100
B. Das Werthpapier und seine Kategorien 104
C. Das Papiergeld und seine drei Grundformen 107

II. Principien des Papiergeldwesens 112
Die Idee des Papiergeldes 113
Die Gefahr des Papiergeldes 121
Die Papiergeldverwaltung und ihre Principien 126

III. Das System der Papiergeldverwaltung 127
A. Das System der Fundationen; die Staatswährung und die Verkehrswährung; die Metall- und die Steuerfundation 127
B. Das System der Papiergeldarten 133
1) Die Finanzverwaltung und die unfundirte Banknote . . . 133
2) Die Staatsnote und ihr Recht. Die Währungsclausel, die Gesetzesclausel, die Strafclausel, die Einlösungsclausel . . . 138
Vergleichung der europäischen Systeme des Papiergeldwesens . 142
England, seine Unfunded debt und die Peel's Act 142
Frankreich und seine Bons du trésor 150
Die deutschen Staaten und das Deutsche Reich 153
Preußen. Schatzschein und Staatsnote. Vergleichung mit Oesterreich 158

Seite
Oesterreich und die Nationalbank 163
Italien und sein Banknotensystem 173
Rußland und die Reichsbank 182
Dänemark und die Hypothecirung der schwebenden Notenschuld 187
Europäische Papiergeldformen und Entwickelung derselben . . . 189

Drittes Gebiet.

Das Staatsschuldenwesen.

Allgemeiner Begriff 211

Erster Theil.

Die Staatsschuld.

I. Die finanzielle Natur der Staatsschuld 212
1) Der Begriff. Die Investitionsschuld und die Consolidirungsschuld 212
2) Die Höhe der Staatsschuld 215
Schuldenbetrag, Schuldenlast, Schuldenbewegung, die Schuld nach dem Kopf der Bevölkerung 215
3) Die allgemeinen Grundsätze für den Zins der Staatsschuld . . 220
4) Die Grundsätze der Tilgungen 222
II. Die staatswissenschaftliche Bedeutung der Staatsschuld 225
1) Staatsschuld und Verfassung 226
2) Staatsschuld und Volkswirthschaft 228
3) Die Staatsschuld und die sociale Frage 232
4) Die internationale Bedeutung der Staatsschuld 240
III. Das Recht der Staatsschuld 242

Zweiter Theil.

Die Staatsschuldenverwaltung.

I. Begriff 249
Die drei Grundformen des europäischen Staatsschuldenwesens. Die Consols, die Rente und die Staatsobligation 251
England und die Consols 252
Frankreich und seine Rente 256
Mitteleuropa und die Staatsobligation 268
Begriff und Wesen der Staatsobligation. Unterschied von der Nationalschuld 268
Die volkswirthschaftlichen Principien für dieselbe 271
Geschichtliche Stellung derselben. Die drei Gruppen der Staatsschulden 274

Seite

II. Das System der Staatsschuldenverwaltung 280
A. Die Organe derselben. Das Staatsschuldenbuch 281
Die finanzielle und die constitutionelle Staatsschuldenverwaltung. Ihr Charakter in England, Frankreich und Deutschland . . . 281
B. Das Verwaltungssystem der festen Staatsschuld 294
Begriff 294
I. Die Contrahirung der festen Staatsschuld 296
a) Der Schuldtitel 296
b) Die Emission und ihre Formen 298
1) Zwangsanleihen 299
2) Emissionsanleihen 300
3) Oeffentliche oder Volksanleihen 304
c) Der Curs und der Emissionscurs 306
Vergleichung 311
II. Das Zinsenwesen 317
a) Der Zinsfuß und seine Höhe 318
b) Die Zinsenzahlung, ihr Recht und ihre Grundsätze . . . 323
c) Zinsenpolitik und Zinsenreduction 328
1) Der Emissionszinsfuß 328
2) Zinsenreductionen oder Conversionen 333
Vergleichung 342
III. Das Tilgungswesen 345
Grundlagen 345
Begriff der Tilgung und ihrer Arten 349
Das Tilgungswesen und der Tilgungsplan 349
Principien der Tilgung 356
1) Grundlagen ihrer geschichtlichen Entwickelung. Die Ueberschußtilgung 356
2) Die Idee des Heimfallsrechts der Staatsschulden . . . 362
3) Verhältniß derselben zur gesetzlichen und freien Tilgung 367

Die Tilgungssysteme.

A. Die gesetzliche Tilgung 370
Allgemeiner Charakter 370
Die gesetzlichen Tilgungssysteme 373
Der Tilgungsfonds und die Tilgungsdotation 373
Vergleichung 378
England und sein Sinking Fund 378
Frankreich und die Caisse d'amortissement 383
Andere Staaten 384

Seite
B. Lotterieanleihen und Lotterietilgungen 386
Allgemeiner Begriff 386
I. Verlosbare Anleihen (Kapitalsverlosung) 388
II. Lotterieanleihen im engern Sinne. (Kapitals- und Zinsenverlosungen) 391
Natur derselben 391
a) Verlosung des ganzen Zinsbetrags 393
b) Verbindung von Verzinsung und Kapitalsverlosung 394
c) Procentualtilgung und Tilgungsfuß 395
C. Die freie Tilgung und die Tilgungssteuer 398
Uebergang zum Heimfallsrecht 398
Alphabetisches Register 405

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

Der Staatscredit.

Credit an sich, Privatcredit und Staatscredit und die Elemente des Zinses.

Indem wir jetzt zum dritten großen Factor aller Staatseinnahmen übergehen, steht die Finanzwissenschaft vor allem vor der Aufgabe, an die gesammte Auffassung dieses Gebiets, sowol in der sachlichen Behandlung als in allgemeiner Meinung, Forderungen zu richten, deren Berücksichtigung sie als die erste Voraussetzung alles Verständnisses anerkennen muß.

Wir glauben nun, den Leser hier nicht mit Untersuchungen über den Begriff des Credits an sich aufhalten zu sollen. Wir setzen dieselben als abgeschlossen voraus. Wohl aber kommt es darauf an, den wesentlichen Unterschied zwischen Privatcredit und Staatscredit und die Folgen dieses Unterschieds für die Elemente des Zinses festzustellen. Denn auf diesen Kategorien beruhen zuletzt alle einzelnen Punkte, welche diesem dritten großen und sehr ernsten Gebiet der Finanzwissenschaft angehören.

Mit dem ganzen Gange der Geschichte ist wol in allen Landen Europas die Anschauung entstanden, daß alles was zum Staatscredit gehört, zuerst als etwas außerhalb der regelmäßigen Staatswirthschaft Liegendes betrachtet, und dann, daß es als eine bedenkliche Belastung des Volks mit allen Mitteln vermieden werden müsse; sodaß Credit und Schulden des Staats an und für sich Feinde eines wohlgeordneten Staatshaushalts seien. Für diese traditionell gewordene Meinung ist

die Nothwendigkeit des Staatshaushalts, seinen Credit zu benutzen, an und für sich ein Unglück oder Fehler der Finanzverwaltung, und die wirklich eingegangene Staatsschuld eine Gefahr für das Volk. Die Aufgabe der Finanzwissenschaft sei dabei eigentlich nur die, die Entstehung der Schulden zu verurtheilen und die entstandenen abzuzahlen. Das Ideal einer solchen Auffassung ist ein Staat, der seine Ausgaben mit seinen Einnahmen deckt und seines Credits und der Kosten desselben nicht bedarf.

Dieser Gedanke nun ist es, dem die Finanzwissenschaft in ihrem höhern Stadium endgültig entgegentreten muß. Sie muß zuerst und vor allen Dingen den obersten Grundsatz vertreten, daß nicht blos die Finanzwirthschaft gar nicht im Stande ist, das Creditwesen des Staats im weitern Sinne jemals entbehren zu können, sondern daß im Gegentheil das Creditwesen und seine Benutzung für den Staat ebenso gut als für jedes Unternehmen so naturgemäß und nothwendig sind, daß dieses Creditwesen als ein organischer Theil der Staatswirthschaft betrachtet werden muß, sodaß man sich die letztere in ihrer vollen Thätigkeit ohne dasselbe überhaupt nicht denken kann, und man geradezu jede Finanzverwaltung als eine unentwickelte anerkennen muß, welche ihren Credit nicht zu benutzen vermag.

Ist nun das der Fall, so folgt, was für die ganze Lehre vom Staatscredit maßgebend ist und denselben zugleich leicht verständlich macht.

Aller Staatscredit hat dieselben Grundbegriffe, dieselben wirthschaftlichen Bedingungen und dieselbe Function wie der Credit überhaupt, und will daher von dem Wesen des letztern aus verstanden werden. Seine Besonderheit liegt nur darin, daß der Staat der Debitor ist. Mit gutem Recht hat daher die Lehre vom Staatscredit, seitdem dieselbe zu einem selbständigen Theil der Finanzwissenschaft geworden ist, Begriff und Wesen des Credits an sich ihren Darstellungen zum Grunde gelegt. Auch für uns wird es keinen andern Weg geben. In der That werden wir nur dadurch über die übliche Behandlung hinaus gelangen, welche im Staatscredit nichts anderes sieht als das Staatsschuldenwesen in seinen verschiedenen Formen.

Aller Credit nun besteht in der Kraft irgendeines wirth-

schaftlichen Lebens, fremde Kapitalien heranzuziehen, sie zu verwerthen, und sie dann zurückzuzahlen. Die Verwirklichung dieses Credits hat aber die Voraussetzung, daß das zu creditirende Kapital einen größern Werth in den Händen der creditbenutzenden Wirthschaft habe als in denen der creditgebenden. Die große Function alles Credits im Gesammtleben der Volkswirthschaft besteht deshalb darin, daß derselbe stets für das creditirte Kapital eine größere Productionskraft innerhalb der creditnehmenden Wirthschaft erzeugt, als es bei der creditgebenden hatte. Das ist es, wodurch der Credit zu einer der großen Grundlagen des wirthschaftlichen Fortschritts wird; denn ohne den Credit gäbe es für jede Kapitalbildung einen Zeitpunkt, auf welchem ein bestimmtes Kapital für seinen Inhaber gänzlich werthlos werden müßte. Durch den Credit erhält sich dagegen der Gebrauchswerth für jede Größe des Kapitals. Der Preis, den die creditbenutzende Wirthschaft für den Werth des ihr überlassenen Gebrauchs eines bestimmten Kapitals zahlt, ist der Zins. Gewöhnlich denkt man sich nun bei dem Zinse einen einfachen Begriff. Das ist nicht blos an sich unrichtig, sondern macht auch die ganze Lehre vom Staatscredit unverständlich. Jede unter dem Namen des Zinses geleistete Zahlung hat einen doppelten Inhalt. Zuerst ist derselbe ein reiner Gebrauchspreis, welcher unter denselben Werthgesetzen steht wie jedes andere Gut. Allein, da dieser Gebrauch des Geldkapitals das creditirte Geld vollständig mit dem eigenen verschmilzt, empfängt das Recht des Creditgebers überhaupt einen andern Charakter als bei dem Verleihen oder Vermiethen von Gütern. Während der letztere stets das Eigenthum an der Sache erhält, tritt bei dem Credit an die Stelle des Eigenthumsrechts das Recht der bloßen Forderung. Die Bedingung der Erfüllung einer solchen Forderung, die Rückzahlung, ist nun wirthschaftlich das Ergebniß derselben erwerbenden Kraft, welche eben für diesen Mehrerwerb des fremden Kapitals bedurfte, und daher bildet die Voraussetzung für das Zugeständniß eines Credits die Ueberzeugung eben von dieser Erwerbsfähigkeit des Creditnehmers. Dadurch empfängt der Zins ein zweites Element, das nicht mehr von Angebot und Nachfrage bestimmt wird. Denn diese Erwerbsfähigkeit und mit ihr die Rückzahlung ist immer bis zu

einem gewissen Grade ungewiß, und jeder Credit enthält daher die Möglichkeit des Verlustes des creditirten Kapitals. Damit empfängt die Zahlung für jeden Credit eine zweite Aufgabe; sie muß zugleich irgendeine Versicherungsprämie für Rückzahlung und Zinsbezug enthalten, und diese Versicherungsprämie bestimmt sich dann in ihrer Höhe nicht nach dem Gebrauchswerthe des Credits, sondern nach dem Grade der Wahrscheinlichkeit für die Erfüllung der Creditforderung. Die letztere kann nun verschwindend klein, sie kann aber auch sehr hoch sein. In jedem Zinsfuße sind daher stets diese zwei Momente vorhanden, die man nicht scheiden muß. Niemals kann es einen wahren Credit geben, der nicht beide zugleich forderte. Wir bemerken dabei nur beiläufig, daß ein Realcredit in der That gar kein Credit ist, sondern der Kauf des Werthes eines Gutes; jedem wirklichen Credit dagegen liegt die Erwerbskraft des Creditnehmers und damit die Unsicherheit der Creditforderung zum Grunde, und deshalb ist jeder wahre Credit ein Geschäftscredit mit jenem doppelten Inhalt in dem Preise seiner Benutzung.

Denjenigen Credit nun, bei welchem der Staat Kapitalien der Einzelnen für seine Staatswirthschaft sucht, nennen wir den Staatscredit.

Während nun die allgemeinen Elemente des Creditwesens auch für den Staatscredit gelten, entspringt die besondere Natur des Staatscreditwesens aus der besondern Natur der Staatswirthschaft in ihrem Unterschiede von der Einzelwirthschaft.

Denn während jeder Privatcredit gesucht wird, um durch ihn in irgendeiner Form einen Erwerb zu machen, der größer ist als der Zins und die Versicherungsprämie, die für seine Benutzung gezahlt werden, ist es das Wesen des Staats, überhaupt keinen Erwerb für sich zu suchen. Für den Staat kann es daher keinen eigentlichen Geschäftscredit im strengen Sinne geben. Dasjenige dagegen, was bei ihm an die Stelle des Erwerbs tritt, sind seine Staatseinnahmen. Das Creditbedürfniß des Staats entsteht mithin nur dann, wenn diese Einnahmen in irgendeiner Weise für seine wirthschaftlichen Ausgaben nicht ausreichen; und da er ein creditirtes Kapital nicht in geschäftlichem Erwerb verwerthet oder aus Geschäftsergebnissen verzinst

und zurückzahlt, so ist für den Staat *jeder* Credit, den er benutzt, nichts anderes als ein Mittel, *künftige Staatseinnahmen gegenwärtig zu gebrauchen* oder, anders ausgedrückt, eine *Anticipation* derselben. Das ist der Unterschied zwischen dem Staats- und dem Privatcredit.

Ist dem nun so, so folgen die allgemeinsten Grundsätze für diesen Staatscredit fast von selber, indem man die Scheidung des eigentlichen Zinsfußes oder den Gebrauchspreis des Kapitals von dem Element der Versicherungsprämie innerhalb des allgemeinen Zinsbegriffs festhält.

Alle Differenzen jenes eigentlichen Kapitalzinses liegen nämlich, wenn man die gleiche Sicherheit annimmt, stets in der größern oder geringern Quantität von Kapitalien, welche nach einer Verwerthung in fremden Händen suchen. Aus Gründen, die wir hier nicht verfolgen, bewegt sich nun dieser reine Kapitalzins stets zwischen 3 und 6 Procent jährlich. Die Gesetze, welche über die Bildung dieses eigentlichen Kapitalzinsfußes entscheiden, ergeben dabei, daß kein Credit dauernde Darlehen bei einem Zinsfuß unter 3 Procent finden wird, und daß *keine* wirthschaftliche Kraft der Welt, auch die des Staats nicht, auf die Dauer im Stande ist, *mehr* als 6 Procent für eine reine Kapitalsbenutzung zu zahlen.

Wesentlich anders steht es mit der Versicherungsprämie. Dieselbe hat an und für sich überhaupt keine Grenze; es ist ein selbständiges und sehr schwieriges Gebiet der Creditlehre, die Gründe, die Formen und das Maß zu untersuchen, welche hierfür gelten. Bei dem Staat jedoch ist die Frage eine ziemlich einfache. Da sein Credit nicht auf seinem Besitz und seinem Erwerb, sondern auf seinen Einnahmen beruht, aus denen Zinsen und Kapital gedeckt werden müssen, diese Einnahmen aber durch den bloßen Willen des Staats in den Steuergesetzen gegeben scheinen, so wird im allgemeinen vermöge der Natur des Staats die Versicherungsprämie an und für sich eine sehr geringe sein, und der Zinsfuß des Credits sich regelmäßig nach dem reinen Gebrauchswerth der Kapitalien bestimmen. Allein wenn auch die Steuergesetze feststehen, steht doch erstlich die wirkliche Einnahme aus denselben keineswegs fest, zweitens aber gibt es kein Recht, den Staat zur Zahlung zu zwingen, wenn

er sie nicht leisten will. So tritt auch für den Staatscredit eine Unsicherheit für das creditirte Kapital ein, wie beim Geschäftscredit, und mit ihr dieselbe Consequenz, das Auftreten des Versicherungscoëfficienten neben dem Kapitalszinsfuße. Und deshalb ist für alle Lehre vom eigentlichen Staatscredit in seinem Unterschiede vom Privatcredit der faßbarste Ausgangspunkt eben die Feststellung derjenigen Verhältnisse, in denen dieser Versicherungscoëfficient in demselben zur Erscheinung kommt.

Fassen wir diese Verhältnisse kurz zusammen, so ergeben sich für die Bewegung jener Versicherungsprämie gewisse Grundsätze, welche, in der Sache selbst liegend, durch die Erfahrung bestätigt werden. Dieselben gelten übrigens keineswegs blos für die feste Schuld, sondern für jede Art und Form der Benutzung des Staatscredits.

Zuerst ergibt sich nämlich aus dem Obigen, daß die *Höhe* des Moments der Versicherungsprämie, welche der Staat bei seinem Credit gibt, sich stets berechnet nach der Differenz zwischen dem Zinsfuß, den der Staat zahlen muß, und demjenigen, welchen der absolut sichere Privatcredit zahlt, denn alles was direct oder indirect (Emissionscurs u. s. w.) über den letztern reinen Kapitalzinsfuß hinausgeht, ist eben die Versicherungsprämie des Staatscredits.

Diese Differenz oder die Versicherungsprämie steht stets im *umgekehrten Verhältniß* zu drei Dingen; erstlich zu der *Höhe* der Einnahmen, zweitens zur richtigen Organisation des *Steuerwesens* und drittens zur *Oeffentlichkeit* des Budgets. Je weniger diese drei Dinge in der Finanzwirthschaft ausgebildet sind, um so größer wird die im Steigen des Zinsfußes ausgedrückte Nothwendigkeit für den Staat, eine Versicherungsprämie zu geben.

Der *zweite* Grundsatz für allen Staatscredit ist der, daß diese Versicherungsprämie die Höhe des eigentlichen Zinsfußes dann zu verdoppeln beginnt, wenn die Staatswirthschaft gezwungen ist, die eigentlichen Zinsen durch Aufnahme eines *neuen Credits* decken zu müssen. Das kommt bei den verschiedenen Arten des Staatscredits in sehr verschiedener Weise zur Erscheinung, ist aber der Sache nach immer die unvermeidliche, und dann

die in ihrer Ziffer gar nicht mehr zu bemessende Consequenz eines solchen wirthschaftlichen Zustandes.

Der dritte Grundsatz ist nun der, daß der Staat, selbst wenn er nicht verpflichtet ist die creditirten Kapitalien zurückzuzahlen, dennoch stets eine solche Rückzahlung seines Credits anstreben und wenigstens theilweise auch vornehmen muß, weil diese Rückzahlung den Beweis enthält, daß die Einnahmen und mit ihnen die Sicherheit des Credits gestiegen sind. Findet eine solche Rückzahlung nicht statt, so fordert das Kapital neben seinem Kapitalszinsfuß eine mit der Unwahrscheinlichkeit der erstern steigende Erhöhung als Versicherung seines Credits entweder direct als Zinszahlung, oder indirect durch das Sinken des Verkehrswerthes der Creditpapiere. Damit wird die Rückzahlung, die für den Einzelnen eine rechtliche Pflicht ist, für den Staat ein wirthschaftliches Princip alles Staatscreditwesens.

Faßt man diese leitenden Grundsätze über die Versicherungscoëfficienten im Zinsfuß des Staatscredits zusammen, so sind sie es, welche uns erklären, warum in dem Zinsfuße des Staatscredits das Urtheil über das gesammte wirthschaftliche Leben des Staats, und zuletzt auch über den Werth seiner Gesetzgebung und Verwaltung liegt, gleichviel ob es sich dabei um feste oder schwebende Schulden handelt. Denn man wird sich sagen müssen, daß der reine Kapitalszinsfuß für alle Staaten nothwendig gleich sein muß, weil er durch die Massen- und Werthverhältnisse des Kapitals an und für sich bestimmt ist, und durch die Gewalt des Staats nicht geändert werden kann. Alle Verschiedenheit des Staatscredits liegt daher niemals in dem Kapitalszinsfuß, sondern in der Verschiedenheit des Sicherheitscoëfficienten, der dem erstern direct oder indirect hinzugeschlagen werden muß, mag der Staat es wissen und wollen, oder nicht. Diese Sicherheit selbst aber ist gerade beim Staate keine einfache, sondern sie ist die Resultante aus allen Factoren, die theils im Innern, theils von außen her das gesammte Leben des Staats bestimmen. Die Versicherungsprämie im Zinsfuße des Staatscredits ihrerseits geht daher als ziffermäßiger Ausdruck der Auffassung von jener Sicherheit ebenso gut aus einer Berechnung der Wahrscheinlichkeiten hervor, wie

jede andere Prämie einer Versicherung, nur daß diese Wahrscheinlichkeiten hier theils aus der Statistik, theils aus der Beobachtung der gesammten politischen Verhältnisse der Welt gefunden werden müssen. Und das ist wiederum der Punkt, auf welchem der Staatscredit den beschränkten Kreis des einzelnen Staats verläßt und zu einem selbstthätigen Factor des Weltlebens wird. In dem Zinsfuß des Einzelcredits spiegelt sich das Maß der erwerbenden Kraft des Einzelnen, in dem des Staats das Vertrauen der Welt auf die Gesundheit des Staats ab. Die mächtigen Bewegungen, die sich hier vollziehen, kann nun die Finanzwissenschaft nicht verfolgen; sie muß nur zu sagen nicht müde werden, daß Millionen Augen auf jedes Staatsleben gerichtet sind, um mit ihrer aufmerksamsten Beachtung nicht den reinen Kapitalzins, sondern eben die Höhe jenes Sicherheitscoëfficienten so genau als möglich für jedes Kapital zu berechnen, das mit dem Staatscredit in Verbindung steht, und den kleinsten Nuancirungen der Sicherheit in dem Curse der Werthpapiere auch bei vollkommen festen Zinsen zu folgen weiß. Das Verständniß aller dieser Dinge aber beginnt da, wo man sich sagt, daß sich für das praktische Leben wie für die Wissenschaft ein geradezu unermeßliches Gebiet eröffnet, sowie man in jeder Curszisser der öffentlichen Schuldpapiere nicht mehr blos die Thatsache ihres augenblicklichen Preises, sondern die weitwirkende Consequenz von ganz bestimmten Factoren zu sehen anfängt, deren Wesen man kennt, deren Maß und Wechselwirkung aber kein menschliches Auge überblicken kann.

Unsere Zeit ist nun so weit, daß die ganze gebildete Welt das alles ganz richtig empfindet. Die Aufgabe der Wissenschaft ist es aber auch hier, aus dieser Empfindung eine Erkenntniß zu machen. Der einzige Weg dazu besteht aber darin, jene Empfindung in ihre einzelnen Momente aufzulösen. Und das nun fordert, daß wir zu dem formalen Begriff des Staatscredits zurückkehren.

Nach diesem formalen Begriff ist der Staatscredit im wesentlichen Unterschied vom Privatcredit stets eine Anticipation der Staatseinnahmen. Alle Arten des Staatscredits sind daher nichts anderes als die Formen, in denen der Staat einerseits diese Anticipation vollzieht, und andererseits die wirklichen Ein-

nahmen dann zur Rückzahlung des so eingegangenen Obligos verwendet. Diese Formen sind nun sowol in ihren Voraussetzungen als in ihren Erscheinungen, in ihrem Maße sowol als in der Art und Weise ihrer Begleichung durch die Rückzahlung so sehr verschieden, daß nicht blos die wissenschaftliche, sondern auch die praktische Behandlung des gesammten Staatscreditwesens die möglichst bestimmte Unterscheidung derselben zum Grunde legen muß.

Dadurch entsteht das, was wir das System des Staatscreditwesens nennen.

Die Systematik des Staatscreditwesens.

Der Finanzcredit, das Papiergeld und die Staatsschuld.

Auch das System des Staatscreditwesens liegt nicht im Begriffe des Credits an sich, sondern es wird gebildet durch die Modificationen, welche das Wesen des Staats in das Creditwesen an sich hineinträgt. Und allerdings sind dieselben so bedeutsam, daß ohne sie auch das Gebiet der reinen Nationalökonomie, die sich seit Adam Smith so selten um diese mächtigen volkswirthschaftlichen Dinge gekümmert hat, niemals ganz beherrscht werden kann.

Das ganze Staatscreditwesen erscheint in drei großen Grundformen. Die erste enthält den gewöhnlichen Geschäftscredit des Staats, den wir den Finanzcredit nennen, die zweite ist das Papiergeldwesen, die dritte die feste oder eigentliche Staatsschuld.

Schon bei dem ersten Theil, dem gewöhnlichen Geschäftscredit des Staats oder seinem Finanzcredit, der stets mit der Form eines geschäftlichen Vorschusses zur Deckung laufender Ausgaben und der Eröffnung eines gewöhnlichen Geschäftscontos bei einer Bank beginnt, zeigt sich der specifische Unterschied zwischen geschäftlichem und dem Staatscredit. Der Finanzcredit nämlich hat die Fähigkeit, aus einem bloßen Geschäftscredit, wie ihn jeder Kaufmann hat und haben muß, zu derjenigen Gestalt überzugehen, die wir die schwebende Schuld nennen. Schon in der schwebenden Schuld verliert er den

Charakter einer individuellen Verpflichtung einer wirthschaftlichen Persönlichkeit gegenüber einer andern, und wird zu der ersten Gestalt der Schuld des Ganzen gegenüber dem einzelnen Gläubiger. Dabei löst sich die Rückzahlung schon hier von dem Willen und Recht des Einzelnen ab, und stellt sich als ein selbständiges Rechtsgebiet hin, indem der Gedanke zur Geltung gelangt, daß sich die Rückzahlung dieser Schuld mit der Fähigkeit des Volks, durch seine Steuern seine Verpflichtungen zu decken, so innig verbindet, daß das Einzelrecht verschwindet und schon hier das Creditwesen des Staats zu einem Theile des öffentlichen Rechts wird.

In noch höherm Grade ist das der Fall bei dem Papiergeldwesen. Alles Papiergeld wird zu einem Werthzeichen, welches, seinem Begriff nach, gleichgültig gegen seine Zahlungsfähigkeit, das ist seinen Werth, das öffentliche Zahlungsrecht, oder die Währung empfängt. Wie sich das im einzelnen gestaltet, werden wir später sehen. Allein indem durch das Gesetz jeder gezwungen wird, das Papiergeld ohne Rücksicht auf seinen Werth als Zahlung anzunehmen, hat auch der Staat als die gesetzgebende Gewalt die unabweisbare Aufgabe, bei dieser Art der Benutzung des Staatscredits dem gesetzlichen Zahlungsrecht die wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit durch Einlösung oder Convertirung des Papiergeldes wiederzugeben. Und so bildet sich das zweite Gebiet des Staatscreditwesens.

Die eigentliche oder feste Staatsschuld endlich erscheint da, wo der Staat der Schuldner gegenüber seinem einzelnen Gläubiger, dem Inhaber seiner Obligationen, wird. An sich ist das ein einfaches Schuldverhältniß. Allein die Natur des Staats ändert dasselbe gerade auf seinem wesentlichsten Punkte. Der Staat hat, im Unterschied von dem Privatschuldner, das Recht, niemals das Kapital zurückzuzahlen, sondern nur die Zinsen zu entrichten. Dadurch empfängt auch die feste Staatsschuld ihren eigenthümlichen öffentlichrechtlichen Charakter. Sie wird aus einer bloßen Schuld eine feste Vertheilung des an sich beweglichen Geldkapitals, und bildet die größte Grundlage des arbeitslosen Einkommens in der Gemeinschaft. Damit wird sie aus einem blos finanziellen ein mächtiger socialer Factor im Gesammtleben der Nation; in ihr arbeiten alle vermöge der

Pflicht zur Steuerzahlung, welche die Zinsen deckt, für das Einkommen des Einzelnen, der dieselben empfängt. Bei aller finanziellen Wichtigkeit der Staatsschuld ist damit die sociale Bedeutung derselben die bei weitem wichtigere, freilich auch die bisher noch gar nicht untersuchte. Sie bedeutet den Punkt, auf welchem der Staatscredit, der im Finanzcredit es nur mit dem einzelnen, individuellen Creditgeber, und im Papiergelde mit der gesammten Volkswirthschaft zu thun hat, nunmehr auf dasjenige Gebiet übergeht, das am Ende alle andern beherrscht, das Gebiet der Gesellschaft.

So stehen die drei Grundformen des Staatscredits nebeneinander, jede von ihnen mit ihrer specifischen Function und damit auch mit ihrem specifischen Recht. Dieses Recht ist das Recht des Staats, und aus ihm entspringt der Gedanke, daß es ein selbständiges öffentliches Creditwesen neben dem Privatcredit gibt und geben muß. Alle diese drei Formen des erstern nun schließen sich nicht etwa gegenseitig aus, sondern sie sind vielmehr stets gleichzeitig nebeneinander vorhanden; es ist wahr, daß sie sich erst mit der fortschreitenden Civilisation zu selbständigen Gebieten ausbilden, allein in unserm Jahrhundert können wir sagen, daß es wol keinen civilisirten Staat der Welt gibt, der nicht alle diese Formen, wenn auch in oft sehr verschiedener Gestalt und Namen, in sich entwickelt hätte. Andererseits sind dieselben doch wieder eins; denn alle bilden gemeinsam den Staatscredit. Neben ihrer Besonderheit muß daher auch diese Gemeinschaft ihren Ausdruck empfangen; und das geschieht, indem sie alle zum Gegenstand der wirthschaftlichen Thätigkeit des Staats in seiner Verwaltung werden.

Die Verwaltung des Staatscredits.

Die staatswirthschaftliche und die staatsrechtliche Verwaltung.

Auch hier müssen wir eine ganz bestimmte Auffassung zum Grunde legen.

Es gibt nämlich eine staatswirthschaftliche Verwaltung des Staatscredits, und eine staatsrechtliche. Daß das keine müßige theoretische, sondern eine höchst praktische ist, zeigt sich,

indem man die Principien bezeichnet, welche für jedes von beiden Gebieten durch die Natur des Staats gegeben sind.

Alle staatswirthschaftliche Verwaltung des Staatscreditwesens beruht nämlich auf dem einfachen nationalökonomischen Gesetz, welches niemand bestreiten wird, daß, wenn irgendein Credit ohne Rückzahlung bleibt, der *Preis* desselben so hoch steigen kann, daß der Credit selber dadurch unmöglich wird, während umgekehrt sein Preis — der Zinsfuß mit seinen beiden oben dargestellten Elementen — in gleichem Maße mit der regelmäßigen Rückzahlung billiger werden muß. Auch das ist beim Staate in höherm Maße wie beim Einzelcredit der Fall, da es gegen denselben als Debitor keine Execution gibt. Das *erste* Princip aller wirthschaftlichen Verwaltung des Staatscredits ist daher nicht etwa irgendeine Geschicklichkeit in den Finanzoperationen, die doch meistens vom Glück abhängen, sondern die *Sicherung der Zahlungen*, zu welchen der Staat sich verpflichtet hat. Da nun diese Zahlungen nur durch die Staatseinnahmen geschehen können, die ihrerseits im wesentlichen feststehen, während der Credit beständig wechselt, so kann jenes Princip seine Ausführung nur dadurch empfangen, daß die Verwaltung des Staatscredits immer wieder zu dem Grundsatz zurückkehrt, aus den wechselnden und beständig sich erneuernden Creditverpflichtungen des Staats solche Zahlungsverpflichtungen desselben zu machen, welche ihrerseits sich gleichfalls möglichst regelmäßig an die regelmäßige Festigkeit der Staatseinnahmen anschließen und durch die Eingänge dieselben gedeckt werden. Denn nur durch eine solche feste Zahlung sichert sie den Credit des Staats, indem sie ihn zugleich billiger macht. Das nun kann wieder nur dadurch geschehen, daß der Staat sowol seinen Finanzcredit als sein Papiergeldwesen auf feste Schulden zurückführt, das heißt beide *durch Eingehung eigentlicher Staatsschulden consolidirt*. Dieser Proceß heißt darum eine *Consolidation*, weil eben bei der Staatsschuld das Kapital nie gekündigt werden kann, sondern die Rückzahlung desselben ganz von dem freien Ermessen des Staats abhängt. Das wirthschaftliche Wesen aller Consolidation besteht deshalb darin, daß der Credit des Staats bei Nichtzahlung schwebender Schulden leidet, bei festen Schulden dagegen nicht, solange die Zinsen

gezahlt werden. Diese Consolidation bildet daher das erste und allgemeinste Princip für die staatswirthschaftliche Verwaltung, für Finanzcredit und Papiergeld.

Daran schließt sich natürlich das zweite Princip, daß auch der so consolidirte Staatscredit niemals *ohne Tilgung* bleiben darf. Die Durchführung dieses Princips fordert nun vermöge des souveränen Rechts des Staats ein drittes, ohne welches auch die wirkliche Tilgung stets ihres eigentlichen Erfolgs entbehren wird. Diese Tilgung darf nämlich nie ganz dem Zufall und der Willkür des Staatswillens im einzelnen überlassen bleiben, sondern sie bedingt, soll sie auf den Credit einwirken, einen *festen Plan*. Sie muß daher einen integrirenden *Theil* der Staatswirthschaftspolitik bilden und ihre Stellung mit klarer Bestimmtheit im *Budget* finden, sodaß sie ein für den Staat selbst gültiges *Gesetz* wird. Und auf diesem Punkt geht die staatswirthschaftliche Verwaltung in die staatsrechtliche über.

Demgemäß ist nun die Entwickelung des gesammten Staatscredits, deren Betrag in jener wirthschaftlichen Verwaltung liegt, eine einfache und bei allen Völkern der Welt eine wesentlich gleichartige. Aller Staatscredit *beginnt* mit dem Finanzcredit und bildet sich zu einer schwebenden Schuld aus; wenn dieser Credit erschöpft ist, erzeugt sich das *Papiergeld*; und wenn dasselbe seinen Credit durch seine Masse bedroht, ist es die letzte Aufgabe der staatswirthschaftlichen Creditverwaltung, die Consolidation beider durch eine planmäßig zu tilgende *Staatsschuld* herbeizuführen. Das sind die großen Elemente der Geschichte der Verwaltung des Staatscreditwesens.

Die *staatsrechtliche* Verwaltung des Staatscredits tritt nun da ein, wo zuerst diese Schuld, dann das Papiergeld, und endlich sogar der Finanzcredit zum Gegenstande der *Gesetzgebung* werden.

Die wirthschaftliche Bedeutung dieser Gesetzgebung über den Staatscredit besteht dann darin, daß das ganze Volk seine *Haftung* für Kapital, Zins und Rückzahlung des Staatscredits ausspricht. Verfolgt man diesen Gedanken juristisch, so ergeben sich Consequenzen, welche sehr ernster Natur, aber bisher weder wissenschaftlich noch praktisch durchgeführt sind. Ist nämlich ein Staatscredit auf diese Weise durch ein Gesetz anerkannt, so

würde es ja dem Begriffe des Gesetzes vollständig widersprechen, wenn der Staat sich nicht der bürgerlichen Klage auf Erfüllung der von ihm als gesetzlich anerkannten Schuldverpflichtung unterwerfen, und sich selbst der Execution eines dahin lautenden gerichtlichen Urtheils unterstellen würde. Erst dadurch träte die bürgerliche Sicherheit neben die finanzielle, und wenn die Creditgesetzgebung diese ihre höchste aber schwierigste Aufgabe wirklich vollenden wollte, so müßte sie zugleich für einen solchen Fall das Executionsobject gesetzlich formuliren. So weit aber sind wir noch nicht, um diese Fragen gründlich zu erörtern. Jene Haftung ist aus der Empfindung aller noch nicht zu einem Recht des Einzelnen geworden. Und doch wird die Zeit kommen, wo das geschehen wird.

Wenn aber ein Gesetz für irgendeinen Theil des Staatscredits gegeben ist, so erscheint die Bedingung seiner Verwirklichung in der, von jedem Finanzministerium unabhängigen Oberaufsicht des Staats über sein gesammtes Staatscreditwesen in einer eigenen Staatscredit-Commission. Die Aufgabe derselben wäre dann, nicht etwa blos das Papiergeld oder die feste Schuld, sondern vor allem auch alle Verhältnisse des Finanzcredits zu controliren, welcher stets die Quelle der festen Schuld gewesen ist und bleiben wird. Eine solche Commission müßte jährlich ihre selbständigen Berichte abstatten; kein oberster Rechnungshof kann dafür ausreichen, da er doch nur die Gesetzlichkeit von Ausgaben und Einnahmen controliren kann. Auch das ist nur zum geringen Theil in den verschiedenen Formen der Staatsschuldenverwaltungen realisirt; die Elemente sind da, aber die Einheit derselben innerhalb der Verfassungen fehlt.

Das Gesetz selbst über den Staatscredit würde endlich keine andere Form haben als jedes andere: Formulirung des Entwurfs und Vertretung desselben vor dem gesetzgebenden Körper durch den Finanzminister. Nur soll hier der Bericht der Staatscreditcommission das Motiv solcher Anträge sein, wenigstens unbedingt in allen den Fällen und Verhältnissen, in denen es sich nicht mehr um den Bedarf des Staats, den der Finanzminister zu motiviren hat, sondern entweder um Consolidationen oder um Tilgungen im Staatscreditwesen handelt.

Alle diese allgemeinen Grundsätze gelten nun für alle drei

Grundformen des Staatscredits. Wie dieselben sich dann innerhalb des Rahmens jeder derselben gestalten, das kann natürlich nur bei der speciellen Behandlung dieser Theile dargelegt werden.

Zunächst aber ist es wol klar, daß jene Grundsätze eine gemeinsame Grundlage für ihr richtiges Verständniß haben. Solange man in dem Staatscreditwesen nicht mehr sieht als ein Staatsschuldenwesen, bleibt der Gedanke einer wahren Staatscreditlehre ein ziemlich werthloser. Schulden sind Thatsachen, aber der Credit ist eine beständige Bewegung, deren Elemente sich gegenseitig bedingen und erzeugen. Daß wir noch nicht gewohnt sind, das Staatscreditwesen in dieser Weise als einen sich selbst erzeugenden Proceß aufzufassen, sondern meist nur an die Schulden und ihre Ziffern denken, beruht wesentlich darauf, daß sich wirklich erst mit unserm Jahrhundert die einzelnen Elemente des erstern historisch entwickelt haben, während die frühern Jahrhunderte sie noch gar nicht kannten. Wenn je, so wird hier selbst ein unvollkommener Versuch einer Geschichte als beste Einleitung für das System von Werth sein.

Ohne uns hier auf irgendeine Kritik einzulassen, bemerken wir nur eins. Adam Smith ist unzweifelhaft der Begründer dieses ganzen Gebiets der Finanzwissenschaft, das er wenigstens äußerlich mit dem Steuerwesen verbunden hat. Von dem Staatscreditwesen dagegen scheint er thatsächlich nur das Staatsschuldenwesen gekannt zu haben. Ueber ihn sind auch seine englischen Nachfolger nicht hinausgegangen. Der eigentliche Gründer der ganzen Lehre vom Finanzcredit und dem Papiergeldwesen, der zuerst dieselbe wissenschaftlich durchforscht hat, ist dagegen Nebenius. Das ist seine große historische Bedeutung. Trotzdem ist nach dem englischen Vorbild die ganze folgende Auffassung des Staatscreditwesens fast ganz in die Darstellung des Staatsschuldenwesens hineingezwängt, und statt der Geschichte hat man sich mit dem Erstaunen über die großen Schuldsummen begnügt, welche die Statistik aufstellt. Vielleicht vermögen wir es, dazu beizutragen, daß dieser unserer wissenschaftlichen Höhe nicht entsprechende Standpunkt nicht länger der herrschende bleibe.

Elemente der Geschichte des Staatscredits.

Die allgemeinen Elemente seiner Entwickelung.

Wenn je, so ist es bei der Geschichte des Staatscredits der Finanzwissenschaft unmöglich, sich blos auf sich selbst zu be-

schränken. In der That ist unser Jahrhundert bereits einerseits der Sache nach, andererseits in seinem Gesammtbewußtsein so weit vorgeschritten, daß es allmählich den Staatscredit in seinen Zuständen und Bewegungen stets auf die ihm immer klarer werdende nationale Individualität des ganzen staatswirthschaftlichen Lebens jedes einzelnen Reichs zurückzuführen, und Werth und Zukunft desselben nach dem Geiste der Verfassung und der Tüchtigkeit der Verwaltung zu berechnen gelernt hat. Das Urtheil über den Staatscredit, geschäftsmännisch im Curse ausgedrückt, ist zum europäischen Urtheil über den Staat selbst geworden. Aber so bedeutsam das auch an und für sich ist, so hat gerade der Staatscredit mit unserm Jahrhundert noch eine zweite Seite entwickelt. Die Nationalökonomie hat die große Thatsache anerkannt und auf ihren letzten Grund, das Gesetz des Werthes, zurückgeführt, daß es ein Weltleben des Geldes und seiner Bewegungen gibt, in das jedes Unternehmen, jeder Einzelne, jeder Geldbedarf unwiderstehlich hineingezogen wird. Bis auf unsere Zeit hat sich nun der Staatscredit diesem Weltleben zu entziehen gewußt. Jetzt ist das anders; er ist ein inwohnender Theil desselben geworden, und wird daher mit unserm Jahrhundert neben dem Urtheil über jeden einzelnen Staat ebenso sehr von der Vertheilung und der Bewegung des Geldes in der ganzen Welt beherrscht. Er ist damit aus dem engen Kreise der Finanzwissenschaft weit hinausgeschritten; es ist ihm unmöglich, sich innerhalb des einzelnen Landes und Staats zu halten; er begleitet vielmehr in unserer großen Epoche jeden Schritt, den jeder einzelne Staat in seinem Verhältniß zu dem staatlichen Gesammtleben der Welt thut, steht ihm zur Seite indem er ihm die Mittel für seine Weltstellung darbietet, verläßt ihn, wenn er dieselben erschüttert glaubt, und wird damit ein maßgebender Factor für alles, was die Welt bewegt. Denn indem er allein es vermag, dem Staate aus dem Geldwesen der ganzen Welt das Geld zu geben, dessen er hier bedarf, macht er das Gesammtleben von sich abhängig; und indem er in dasselbe hineintritt, hat er wiederum die bedeutsame Thatsache geschaffen, welche hier unsere Zeit charakterisirt. Das Staatscreditwesen der Staaten ist nämlich von der Summe, welche es in Anspruch nimmt, fast unabhängig geworden, und die Größe

der letztern wird vielmehr bedingt durch die Stellung, welche jeder Staat auf der ganzen Erde einnimmt. Die größten Schulden sind da, wo die größten Weltmächte sind, und werden da gemacht, wo die größten Weltereignisse eintreten. So ist es der gegenwärtige Zustand der großen Staatenordnung der Welt, der in der Summe seiner Schulden zum ziffermäßigen Ausdruck gelangt.

Die gewaltigen, tief im Wesen der Persönlichkeit liegenden Kräfte, welche auch dieses Resultat erzeugt haben, kann nun die Finanzwissenschaft nicht verfolgen. Allein sie kann und muß auf das Wirken derselben die Grundlagen der Geschichte des Staatscredits bauen, und zwar darum, weil hier im Unterschiede von allen bisherigen Gebieten der Staatswirthschaft sich zwar jener Staatscredit in den einzelnen Staaten begründet und ausbildet, aber dann zu einem Theile des wirthschaftlichen Lebens der ganzen Welt und von diesem beherrscht wird. Freilich muß dieselbe dabei, will sie mit ihrer Begrenzung auf ihr eigenthümliches Gebiet sich nicht selbst verlieren, bei der bloßen Charakterisirung des allgemeinsten Gesichtspunktes stehen bleiben.

Von ihm aus ergeben sich dann drei große Epochen in der Bewegung, welche wir mit dem Begriffe des Staatscredits bezeichnen. Der Werth, den eine solche Auffassung hat, besteht darin, daß jeder Staat in seiner eigenen Staatenbildung doch zuletzt in mehr oder weniger klarer Form diese drei Epochen in sich selber reproducirt und damit das Einzelne durch das Ganze verständlich macht.

Die *erste* große Epoche ist die, in welcher es zwar Staatenbildungen und selbständige, ja oft Weltstaaten, aber noch keinen Staatscredit gibt.

Die *zweite* ist die, in welcher der Staatscredit sich mit der Bildung jedes einzelnen Staats verbindet und zu einem mächtigen Factor derselben wird. In dieser Epoche schließt er sich daher in Gestalt und Recht an die Natur jedes einzelnen Staats an, empfängt ganz bestimmte von der Organisation wie von den Schicksalen jedes Staats abhängige und eigentlich nur durch sie verständliche Erscheinungen, Namen und Rechte, geht von der rohesten Form der persönlichen Schuld allmählich zu der der öffentlichen über, bildet den Unterschied der schwebenden von der

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

jede andere Prämie einer Versicherung, nur daß diese Wahrscheinlichkeiten hier theils aus der Statistik, theils aus der Beobachtung der gesammten politischen Verhältnisse der Welt gefunden werden müssen. Und das ist wiederum der Punkt, auf welchem der Staatscredit den beschränkten Kreis des einzelnen Staats verläßt und zu einem selbstthätigen Factor des Weltlebens wird. In dem Zinsfuß des Einzelcredits spiegelt sich das Maß der erwerbenden Kraft des Einzelnen, in dem des Staats das Vertrauen der Welt auf die Gesundheit des Staats ab. Die mächtigen Bewegungen, die sich hier vollziehen, kann nun die Finanzwissenschaft nicht verfolgen; sie muß nur zu sagen nicht müde werden, daß Millionen Augen auf jedes Staatsleben gerichtet sind, um mit ihrer aufmerksamsten Beachtung nicht den reinen Kapitalzins, sondern eben die Höhe jenes Sicherheitscoëfficienten so genau als möglich für jedes Kapital zu berechnen, das mit dem Staatscredit in Verbindung steht, und den kleinsten Nuancirungen der Sicherheit in dem Curse der Werthpapiere auch bei vollkommen festen Zinsen zu folgen weiß. Das Verständniß aller dieser Dinge aber beginnt da, wo man sich sagt, daß sich für das praktische Leben wie für die Wissenschaft ein geradezu unermeßliches Gebiet eröffnet, sowie man in jeder Curszisser der öffentlichen Schuldpapiere nicht mehr blos die Thatsache ihres augenblicklichen Preises, sondern die weitwirkende Consequenz von ganz bestimmten Factoren zu sehen anfängt, deren Wesen man kennt, deren Maß und Wechselwirkung aber kein menschliches Auge überblicken kann.

Unsere Zeit ist nun so weit, daß die ganze gebildete Welt das alles ganz richtig empfindet. Die Aufgabe der Wissenschaft ist es aber auch hier, aus dieser Empfindung eine Erkenntniß zu machen. Der einzige Weg dazu besteht aber darin, jene Empfindung in ihre einzelnen Momente aufzulösen. Und das nun fordert, daß wir zu dem formalen Begriff des Staatscredits zurückkehren.

Nach diesem formalen Begriff ist der Staatscredit im wesentlichen Unterschied vom Privatcredit stets eine Anticipation der Staatseinnahmen. Alle Arten des Staatscredits sind daher nichts anderes als die Formen, in denen der Staat einerseits diese Anticipation vollzieht, und andererseits die wirklichen Ein-

nahmen dann zur Rückzahlung des so eingegangenen Obligos verwendet. Diese Formen sind nun sowol in ihren Voraussetzungen als in ihren Erscheinungen, in ihrem Maße sowol als in der Art und Weise ihrer Begleichung durch die Rückzahlung so sehr verschieden, daß nicht blos die wissenschaftliche, sondern auch die praktische Behandlung des gesammten Staatscreditwesens die möglichst bestimmte Unterscheidung derselben zum Grunde legen muß.

Dadurch entsteht das, was wir das System des Staatscreditwesens nennen.

Die Systematik des Staatscreditwesens.

Der Finanzcredit, das Papiergeld und die Staatsschuld.

Auch das System des Staatscreditwesens liegt nicht im Begriffe des Credits an sich, sondern es wird gebildet durch die Modificationen, welche das Wesen des Staats in das Creditwesen an sich hineinträgt. Und allerdings sind dieselben so bedeutsam, daß ohne sie auch das Gebiet der reinen Nationalökonomie, die sich seit Adam Smith so selten um diese mächtigen volkswirthschaftlichen Dinge gekümmert hat, niemals ganz beherrscht werden kann.

Das ganze Staatscreditwesen erscheint in drei großen Grundformen. Die erste enthält den gewöhnlichen Geschäftscredit des Staats, den wir den Finanzcredit nennen, die zweite ist das Papiergeldwesen, die dritte die feste oder eigentliche Staatsschuld.

Schon bei dem ersten Theil, dem gewöhnlichen Geschäftscredit des Staats oder seinem Finanzcredit, der stets mit der Form eines geschäftlichen Vorschusses zur Deckung laufender Ausgaben und der Eröffnung eines gewöhnlichen Geschäftscontos bei einer Bank beginnt, zeigt sich der specifische Unterschied zwischen geschäftlichem und dem Staatscredit. Der Finanzcredit nämlich hat die Fähigkeit, aus einem bloßen Geschäftscredit, wie ihn jeder Kaufmann hat und haben muß, zu derjenigen Gestalt überzugehen, die wir die schwebende Schuld nennen. Schon in der schwebenden Schuld verliert er den

Charakter einer individuellen Verpflichtung einer wirthschaftlichen Persönlichkeit gegenüber einer andern, und wird zu der ersten Gestalt der Schuld des Ganzen gegenüber dem einzelnen Gläubiger. Dabei löst sich die Rückzahlung schon hier von dem Willen und Recht des Einzelnen ab, und stellt sich als ein selbständiges Rechtsgebiet hin, indem der Gedanke zur Geltung gelangt, daß sich die Rückzahlung dieser Schuld mit der Fähigkeit des Volks, durch seine Steuern seine Verpflichtungen zu decken, so innig verbindet, daß das Einzelrecht verschwindet und schon hier das Creditwesen des Staats zu einem Theile des öffentlichen Rechts wird.

In noch höherm Grade ist das der Fall bei dem Papiergeldwesen. Alles Papiergeld wird zu einem Werthzeichen, welches, seinem Begriff nach, gleichgültig gegen seine Zahlungsfähigkeit, das ist seinen Werth, das öffentliche Zahlungsrecht, oder die Währung empfängt. Wie sich das im einzelnen gestaltet, werden wir später sehen. Allein indem durch das Gesetz jeder gezwungen wird, das Papiergeld ohne Rücksicht auf seinen Werth als Zahlung anzunehmen, hat auch der Staat als die gesetzgebende Gewalt die unabweisbare Aufgabe, bei dieser Art der Benutzung des Staatscredits dem gesetzlichen Zahlungsrecht die wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit durch Einlösung oder Convertirung des Papiergeldes wiederzugeben. Und so bildet sich das zweite Gebiet des Staatscreditwesens.

Die eigentliche oder feste Staatsschuld endlich erscheint da, wo der Staat der Schuldner gegenüber seinem einzelnen Gläubiger, dem Inhaber seiner Obligationen, wird. An sich ist das ein einfaches Schuldverhältniß. Allein die Natur des Staats ändert dasselbe gerade auf seinem wesentlichsten Punkte. Der Staat hat, im Unterschied von dem Privatschuldner, das Recht, niemals das Kapital zurückzuzahlen, sondern nur die Zinsen zu entrichten. Dadurch empfängt auch die feste Staatsschuld ihren eigenthümlichen öffentlichrechtlichen Charakter. Sie wird aus einer bloßen Schuld eine feste Vertheilung des an sich beweglichen Geldkapitals, und bildet die größte Grundlage des arbeitslosen Einkommens in der Gemeinschaft. Damit wird sie aus einem blos finanziellen ein mächtiger socialer Factor im Gesammtleben der Nation; in ihr arbeiten alle vermöge der

Pflicht zur Steuerzahlung, welche die Zinsen deckt, für das Einkommen des Einzelnen, der dieselben empfängt. Bei aller finanziellen Wichtigkeit der Staatsschuld ist damit die sociale Bedeutung derselben die bei weitem wichtigere, freilich auch die bisher noch gar nicht untersuchte. Sie bedeutet den Punkt, auf welchem der Staatscredit, der im Finanzcredit es nur mit dem einzelnen, individuellen Creditgeber, und im Papiergelde mit der gesammten Volkswirthschaft zu thun hat, nunmehr auf dasjenige Gebiet übergeht, das am Ende alle andern beherrscht, das Gebiet der Gesellschaft.

So stehen die drei Grundformen des Staatscredits nebeneinander, jede von ihnen mit ihrer specifischen Function und damit auch mit ihrem specifischen Recht. Dieses Recht ist das Recht des Staats, und aus ihm entspringt der Gedanke, daß es ein selbständiges öffentliches Creditwesen neben dem Privatcredit gibt und geben muß. Alle diese drei Formen des erstern nun schließen sich nicht etwa gegenseitig aus, sondern sie sind vielmehr stets gleichzeitig nebeneinander vorhanden; es ist wahr, daß sie sich erst mit der fortschreitenden Civilisation zu selbständigen Gebieten ausbilden, allein in unserm Jahrhundert können wir sagen, daß es wol keinen civilisirten Staat der Welt gibt, der nicht alle diese Formen, wenn auch in oft sehr verschiedener Gestalt und Namen, in sich entwickelt hätte. Andererseits sind dieselben doch wieder eins; denn alle bilden gemeinsam den Staatscredit. Neben ihrer Besonderheit muß daher auch diese Gemeinschaft ihren Ausdruck empfangen; und das geschieht, indem sie alle zum Gegenstand der wirthschaftlichen Thätigkeit des Staats in seiner Verwaltung werden.

Die Verwaltung des Staatscredits.

Die staatswirthschaftliche und die staatsrechtliche Verwaltung.

Auch hier müssen wir eine ganz bestimmte Auffassung zum Grunde legen.

Es gibt nämlich eine staatswirthschaftliche Verwaltung des Staatscredits, und eine staatsrechtliche. Daß das keine müßige theoretische, sondern eine höchst praktische ist, zeigt sich,

indem man die Principien bezeichnet, welche für jedes von beiden Gebieten durch die Natur des Staats gegeben sind.

Alle staatswirthschaftliche Verwaltung des Staatscreditwesens beruht nämlich auf dem einfachen nationalökonomischen Gesetz, welches niemand bestreiten wird, daß, wenn irgendein Credit ohne Rückzahlung bleibt, der *Preis* desselben so hoch steigen kann, daß der Credit selber dadurch unmöglich wird, während umgekehrt sein Preis — der Zinsfuß mit seinen beiden oben dargestellten Elementen — in gleichem Maße mit der regelmäßigen Rückzahlung billiger werden muß. Auch das ist beim Staate in höherm Maße wie beim Einzelcredit der Fall, da es gegen denselben als Debitor keine Execution gibt. Das *erste* Princip aller wirthschaftlichen Verwaltung des Staatscredits ist daher nicht etwa irgendeine Geschicklichkeit in den Finanzoperationen, die doch meistens vom Glück abhängen, sondern die *Sicherung der Zahlungen*, zu welchen der Staat sich verpflichtet hat. Da nun diese Zahlungen nur durch die Staatseinnahmen geschehen können, die ihrerseits im wesentlichen feststehen, während der Credit beständig wechselt, so kann jenes Princip seine Ausführung nur dadurch empfangen, daß die Verwaltung des Staatscredits immer wieder zu dem Grundsatz zurückkehrt, aus den wechselnden und beständig sich erneuernden Creditverpflichtungen des Staats solche Zahlungsverpflichtungen desselben zu machen, welche ihrerseits sich gleichfalls möglichst regelmäßig an die regelmäßige Festigkeit der Staatseinnahmen anschließen und durch die Eingänge dieselben gedeckt werden. Denn nur durch eine solche feste Zahlung sichert sie den Credit des Staats, indem sie ihn zugleich billiger macht. Das nun kann wieder nur dadurch geschehen, daß der Staat sowol seinen Finanzcredit als sein Papiergeldwesen auf feste Schulden zurückführt, das heißt beide *durch Eingehung eigentlicher Staatsschulden consolidirt*. Dieser Proceß heißt darum eine *Consolidation*, weil eben bei der Staatsschuld das Kapital nie gekündigt werden kann, sondern die Rückzahlung desselben ganz von dem freien Ermessen des Staats abhängt. Das wirthschaftliche Wesen aller Consolidation besteht deshalb darin, daß der Credit des Staats bei Nichtzahlung schwebender Schulden leidet, bei festen Schulden dagegen nicht, solange die Zinsen

gezahlt werden. Diese Consolidation bildet daher das erste und allgemeinste Princip für die staatswirthschaftliche Verwaltung, für Finanzcredit und Papiergeld.

Daran schließt sich natürlich das zweite Princip, daß auch der so consolidirte Staatscredit niemals *ohne Tilgung* bleiben darf. Die Durchführung dieses Princips fordert nun vermöge des souveränen Rechts des Staats ein drittes, ohne welches auch die wirkliche Tilgung stets ihres eigentlichen Erfolgs entbehren wird. Diese Tilgung darf nämlich nie ganz dem Zufall und der Willkür des Staatswillens im einzelnen überlassen bleiben, sondern sie bedingt, soll sie auf den Credit einwirken, einen *festen Plan*. Sie muß daher einen integrirenden *Theil* der Staatswirthschaftspolitik bilden und ihre Stellung mit klarer Bestimmtheit im *Budget* finden, sodaß sie ein für den Staat selbst gültiges *Gesetz* wird. Und auf diesem Punkt geht die staatswirthschaftliche Verwaltung in die staatsrechtliche über.

Demgemäß ist nun die Entwickelung des gesammten Staatscredits, deren Betrag in jener wirthschaftlichen Verwaltung liegt, eine einfache und bei allen Völkern der Welt eine wesentlich gleichartige. Aller Staatscredit *beginnt* mit dem Finanzcredit und bildet sich zu einer schwebenden Schuld aus; wenn dieser Credit erschöpft ist, erzeugt sich das *Papiergeld*; und wenn dasselbe seinen Credit durch seine Masse bedroht, ist es die letzte Aufgabe der staatswirthschaftlichen Creditverwaltung, die Consolidation beider durch eine planmäßig zu tilgende *Staatsschuld* herbeizuführen. Das sind die großen Elemente der Geschichte der Verwaltung des Staatscreditwesens.

Die *staatsrechtliche* Verwaltung des Staatscredits tritt nun da ein, wo zuerst diese Schuld, dann das Papiergeld, und endlich sogar der Finanzcredit zum Gegenstande der *Gesetzgebung* werden.

Die wirthschaftliche Bedeutung dieser Gesetzgebung über den Staatscredit besteht dann darin, daß das ganze Volk seine *Haftung* für Kapital, Zins und Rückzahlung des Staatscredits ausspricht. Verfolgt man diesen Gedanken juristisch, so ergeben sich Consequenzen, welche sehr ernster Natur, aber bisher weder wissenschaftlich noch praktisch durchgeführt sind. Ist nämlich ein Staatscredit auf diese Weise durch ein Gesetz anerkannt, so

würde es ja dem Begriffe des Gesetzes vollständig widersprechen, wenn der Staat sich nicht der bürgerlichen Klage auf Erfüllung der von ihm als gesetzlich anerkannten Schuldverpflichtung unterwerfen, und sich selbst der Execution eines dahin lautenden gerichtlichen Urtheils unterstellen würde. Erst dadurch träte die bürgerliche Sicherheit neben die finanzielle, und wenn die Creditgesetzgebung diese ihre höchste aber schwierigste Aufgabe wirklich vollenden wollte, so müßte sie zugleich für einen solchen Fall das Executionsobject gesetzlich formuliren. So weit aber sind wir noch nicht, um diese Fragen gründlich zu erörtern. Jene Haftung ist aus der Empfindung aller noch nicht zu einem Recht des Einzelnen geworden. Und doch wird die Zeit kommen, wo das geschehen wird.

Wenn aber ein Gesetz für irgendeinen Theil des Staatscredits gegeben ist, so erscheint die Bedingung seiner Verwirklichung in der, von jedem Finanzministerium unabhängigen Oberaufsicht des Staats über sein gesammtes Staatscreditwesen in einer eigenen Staatscredit-Commission. Die Aufgabe derselben wäre dann, nicht etwa blos das Papiergeld oder die feste Schuld, sondern vor allem auch alle Verhältnisse des Finanzcredits zu controliren, welcher stets die Quelle der festen Schuld gewesen ist und bleiben wird. Eine solche Commission müßte jährlich ihre selbständigen Berichte abstatten; kein oberster Rechnungshof kann dafür ausreichen, da er doch nur die Gesetzlichkeit von Ausgaben und Einnahmen controliren kann. Auch das ist nur zum geringen Theil in den verschiedenen Formen der Staatsschuldenverwaltungen realisirt; die Elemente sind da, aber die Einheit derselben innerhalb der Verfassungen fehlt.

Das Gesetz selbst über den Staatscredit würde endlich keine andere Form haben als jedes andere: Formulirung des Entwurfs und Vertretung desselben vor dem gesetzgebenden Körper durch den Finanzminister. Nur soll hier der Bericht der Staatscreditcommission das Motiv solcher Anträge sein, wenigstens unbedingt in allen den Fällen und Verhältnissen, in denen es sich nicht mehr um den Bedarf des Staats, den der Finanzminister zu motiviren hat, sondern entweder um Consolidationen oder um Tilgungen im Staatscreditwesen handelt.

Alle diese allgemeinen Grundsätze gelten nun für alle drei

Grundformen des Staatscredits. Wie dieselben sich dann innerhalb des Rahmens jeder derselben gestalten, das kann natürlich nur bei der speciellen Behandlung dieser Theile dargelegt werden.

Zunächst aber ist es wol klar, daß jene Grundsätze eine gemeinsame Grundlage für ihr richtiges Verständniß haben. Solange man in dem Staatscreditwesen nicht mehr sieht als ein Staatsschuldenwesen, bleibt der Gedanke einer wahren Staatscreditlehre ein ziemlich werthloser. Schulden sind Thatsachen, aber der Credit ist eine beständige Bewegung, deren Elemente sich gegenseitig bedingen und erzeugen. Daß wir noch nicht gewohnt sind, das Staatscreditwesen in dieser Weise als einen sich selbst erzeugenden Proceß aufzufassen, sondern meist nur an die Schulden und ihre Ziffern denken, beruht wesentlich darauf, daß sich wirklich erst mit unserm Jahrhundert die einzelnen Elemente des erstern historisch entwickelt haben, während die frühern Jahrhunderte sie noch gar nicht kannten. Wenn je, so wird hier selbst ein unvollkommener Versuch einer Geschichte als beste Einleitung für das System von Werth sein.

Ohne uns hier auf irgendeine Kritik einzulassen, bemerken wir nur eins. Adam Smith ist unzweifelhaft der Begründer dieses ganzen Gebiets der Finanzwissenschaft, das er wenigstens äußerlich mit dem Steuerwesen verbunden hat. Von dem Staatscreditwesen dagegen scheint er thatsächlich nur das Staatsschuldenwesen gekannt zu haben. Ueber ihn sind auch seine englischen Nachfolger nicht hinausgegangen. Der eigentliche Gründer der ganzen Lehre vom Finanzcredit und dem Papiergeldwesen, der zuerst dieselbe wissenschaftlich durchforscht hat, ist dagegen Rebenius. Das ist seine große historische Bedeutung. Trotzdem ist nach dem englischen Vorbild die ganze folgende Auffassung des Staatscreditwesens fast ganz in die Darstellung des Staatsschuldenwesens hineingezwängt, und statt der Geschichte hat man sich mit dem Erstaunen über die großen Schuldsummen begnügt, welche die Statistik aufstellt. Vielleicht vermögen wir es, dazu beizutragen, daß dieser unserer wissenschaftlichen Höhe nicht entsprechende Standpunkt nicht länger der herrschende bleibe.

Elemente der Geschichte des Staatscredits.

Die allgemeinen Elemente seiner Entwickelung.

Wenn je, so ist es bei der Geschichte des Staatscredits der Finanzwissenschaft unmöglich, sich blos auf sich selbst zu be-

schränken. In der That ist unser Jahrhundert bereits einerseits der Sache nach, andererseits in seinem Gesammtbewußtsein so weit vorgeschritten, daß es allmählich den Staatscredit in seinen Zuständen und Bewegungen stets auf die ihm immer klarer werdende nationale Individualität des ganzen staatswirthschaftlichen Lebens jedes einzelnen Reichs zurückzuführen, und Werth und Zukunft desselben nach dem Geiste der Verfassung und der Tüchtigkeit der Verwaltung zu berechnen gelernt hat. Das Urtheil über den Staatscredit, geschäftsmännisch im Curse ausgedrückt, ist zum europäischen Urtheil über den Staat selbst geworden. Aber so bedeutsam das auch an und für sich ist, so hat gerade der Staatscredit mit unserm Jahrhundert noch eine zweite Seite entwickelt. Die Nationalökonomie hat die große Thatsache anerkannt und auf ihren letzten Grund, das Gesetz des Werthes, zurückgeführt, daß es ein Weltleben des Geldes und seiner Bewegungen gibt, in das jedes Unternehmen, jeder Einzelne, jeder Geldbedarf unwiderstehlich hineingezogen wird. Bis auf unsere Zeit hat sich nun der Staatscredit diesem Weltleben zu entziehen gewußt. Jetzt ist das anders; er ist ein inwohnender Theil desselben geworden, und wird daher mit unserm Jahrhundert neben dem Urtheil über jeden einzelnen Staat ebenso sehr von der Vertheilung und der Bewegung des Geldes in der ganzen Welt beherrscht. Er ist damit aus dem engen Kreise der Finanzwissenschaft weit hinausgeschritten; es ist ihm unmöglich, sich innerhalb des einzelnen Landes und Staats zu halten; er begleitet vielmehr in unserer großen Epoche jeden Schritt, den jeder einzelne Staat in seinem Verhältniß zu dem staatlichen Gesammtleben der Welt thut, steht ihm zur Seite indem er ihm die Mittel für seine Weltstellung darbietet, verläßt ihn, wenn er dieselben erschüttert glaubt, und wird damit ein maßgebender Factor für alles, was die Welt bewegt. Denn indem er allein es vermag, dem Staate aus dem Geldwesen der ganzen Welt das Geld zu geben, dessen er hier bedarf, macht er das Gesammtleben von sich abhängig; und indem er in dasselbe hineintritt, hat er wiederum die bedeutsame Thatsache geschaffen, welche hier unsere Zeit charakterisirt. Das Staatscreditwesen der Staaten ist nämlich von der Summe, welche es in Anspruch nimmt, fast unabhängig geworden, und die Größe

der letztern wird vielmehr bedingt durch die Stellung, welche jeder Staat auf der ganzen Erde einnimmt. Die größten Schulden sind da, wo die größten Weltmächte sind, und werden da gemacht, wo die größten Weltereignisse eintreten. So ist es der gegenwärtige Zustand der großen Staatenordnung der Welt, der in der Summe seiner Schulden zum ziffermäßigen Ausdruck gelangt.

Die gewaltigen, tief im Wesen der Persönlichkeit liegenden Kräfte, welche auch dieses Resultat erzeugt haben, kann nun die Finanzwissenschaft nicht verfolgen. Allein sie kann und muß auf das Wirken derselben die Grundlagen der Geschichte des Staatscredits bauen, und zwar darum, weil hier im Unterschiede von allen bisherigen Gebieten der Staatswirthschaft sich zwar jener Staatscredit in den einzelnen Staaten begründet und ausbildet, aber dann zu einem Theile des wirthschaftlichen Lebens der ganzen Welt und von diesem beherrscht wird. Freilich muß dieselbe dabei, will sie mit ihrer Begrenzung auf ihr eigenthümliches Gebiet sich nicht selbst verlieren, bei der bloßen Charakterisirung des allgemeinsten Gesichtspunktes stehen bleiben.

Von ihm aus ergeben sich dann drei große Epochen in der Bewegung, welche wir mit dem Begriffe des Staatscredits bezeichnen. Der Werth, den eine solche Auffassung hat, besteht darin, daß jeder Staat in seiner eigenen Staatenbildung doch zuletzt in mehr oder weniger klarer Form diese drei Epochen in sich selber reproducirt und damit das Einzelne durch das Ganze verständlich macht.

Die *erste* große Epoche ist die, in welcher es zwar Staatenbildungen und selbständige, ja oft Weltstaaten, aber noch keinen Staatscredit gibt.

Die *zweite* ist die, in welcher der Staatscredit sich mit der Bildung jedes einzelnen Staats verbindet und zu einem mächtigen Factor derselben wird. In dieser Epoche schließt er sich daher in Gestalt und Recht an die Natur jedes einzelnen Staats an, empfängt ganz bestimmte von der Organisation wie von den Schicksalen jedes Staats abhängige und eigentlich nur durch sie verständliche Erscheinungen, Namen und Rechte, geht von der rohesten Form der persönlichen Schuld allmählich zu der der öffentlichen über, bildet den Unterschied der schwebenden von der

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY CALIFORNIA

festen Schuld aus, und erhebt sich damit zu einem auch der Wissenschaft der Finanzen zugänglichen System des Staatscredits. Die Entwickelung dieses Systems aber beruht noch immer am letzten Orte darauf, daß der Staat in seinem Gelde wie in seinem Credit die Grundlagen seiner politischen Macht findet.

In der dritten Epoche tritt dieser so organisch gestaltete Staatscredit über die Grenzen der bloßen Finanzwirthschaft hinaus, sucht das vorhandene Kapital wo er es findet, und indem er damit Schuldner der ganzen Welt wird, beginnt er, gleichgültig ob er es weiß oder nicht, das Geld, welches er durch sein Schuldenwesen von der Kapitalbildung der ganzen Welt empfängt, nicht mehr blos zu politischen, sondern zugleich zu allgemeinen Verwaltungszwecken zu verwenden. Das nun gelangt formell dadurch zum Ausdruck, daß Finanzcredit und Schuldenwesen je ihre specielle Aufgabe entwickeln. Aller Finanzcredit wird dadurch mehr und mehr eine Angelegenheit der individuellen Finanzwirthschaft jedes einzelnen Staats, und empfängt von demselben seine specielle Ordnung und Verwaltung; die Staatsschuld dagegen, während sie ihre rechtliche Natur als Schuldverhältniß des Staats gegen den Einzelnen beibehält, entwickelt ihre sociale Consequenz, die wir neben ihrer rein finanziellen oben angedeutet haben. Es ist wahr daß wir im gegenwärtigen Augenblick noch nicht so weit sind, dieses eigentlich sociale Wesen der Staatsschuld recht zu übersehen, da wir alle noch daran gewöhnt sind, die ganze Staatsschuld nur als eine Form des Kapitals zu betrachten; auch kann seine Bedeutung nicht mit zwei Worten erledigt werden. Allein es ist da, und ehe viele Jahrzehnte vergehen, wird die eigentliche sociale Frage auch an das Staatsschuldenwesen herantreten, ob und wieweit überhaupt das absolut arbeitslose Einkommen aus der Staatsschuld seine Berechtigung fordern kann. So eröffnet sich hier ein Gebiet, dessen Inhalt wir nur andeuten können. Aber das formale Ergebniß für Theorie und Praxis der Finanzverwaltung bleibt, daß von jetzt an der Staatscredit in seine Theile, den Finanzcredit, das Papiergeld und die Schuld des Staats, und zwar nach seinen zwei herrschenden Gesichtspunkten, dem finanziellen und dem socialen, geschieden wird. Die Verfolgung dieses Gedankens überlassen wir andern Arbeiten.

Wenn nun dies die allgemeinen Grundlagen der Geschichte des gesammten Staatscreditwesens sind, so wird dieselbe für jeden einzelnen Staat wieder durch den Grundsatz beherrscht, der uns bisher auch auf allen andern Gebieten der Finanzwirthschaft entgegengetreten ist. Die Entwickelung des Staatscreditwesens steht in so unmittelbarem Zusammenhange mit der Bildung der europäischen Staaten im allgemeinen wie mit der jedes einzelnen Staats, und ergibt dabei wiederum in all seiner Verschiedenheit eine so bestimmte Continuität und Gleichartigkeit seiner wesentlichen Ordnungen und Gestaltungen, daß man für die ganze Zeit, in welcher überhaupt der Staatscredit sich successive auszubilden beginnt, denselben auf die Grundformen der Verfassung und Verwaltung der europäischen Staaten zurückführen muß. Was dem Wesen nach hier den einzelnen Staatenbildungen gemeinsam und gleich ist, ist es auch für den Staatscredit. Der bisher ganz ungemessene Reichthum dieser Geschichte beginnt aber erst da, wo innerhalb der individuellen Staatenbildungen nun die Wechselwirkung von Staatsrecht und Staatscreditwesen zur Erscheinung gelangt.

Indem wir dabei die Frage nach den höchst unfertigen Formen des Staatscredits der Alten Welt beiseite lassen, scheidet sich die Geschichte desselben in der germanischen Welt in drei große Epochen, welche naturgemäß dieselben sind wie die des Steuerwesens.

Die ganze Zeit der ältesten Geschlechterordnung kennt gerade so wenig Begriff und Recht eines Staatscredits als die einer Steuer. Wir haben wol nicht nöthig, das näher zu begründen.

Die Geschichte des Staatscredits in ganz Europa beginnt vielmehr erst da, wo sich vermöge der Selbständigkeit des Königthums die persönliche Staatsidee von der Gemeinschaft des Volks scheidet, und damit allmählich das Recht und die Function des persönlichen Staats wie in andern Dingen so auch im Staatscredit übernimmt. Das entscheidende Princip für den gesammten Entwickelungsgang des Staatscreditwesens in dieser ganzen Zeit bis auf den heutigen Tag liegt dann in der Frage, ob und wieweit das Staatsoberhaupt persönlich berechtigt ist, die Gesammtheit des Volks mit Staatsschulden zu belasten,

Von dieser Frage aus scheidet sich diese Geschichte in drei Perioden, die man für das Staatscreditwesen wol am einfachsten als die des Lehnskönigthums, des absoluten, und endlich des verfassungsmäßigen Königthums bezeichnen wird, weil mit diesen drei Grundformen des Staatscredits auch die Grundsätze der Verwendung des Einkommens aus demselben sich fast von selbst ergeben.

Erste Epoche. Der Staatscredit des Lehnskönigthums.

Ohne uns weiter auf die historische und rechtliche Natur des Lehnskönigthums einzulassen, die wir zunächst in Beziehung auf das Steuerwesen schon früher ausreichend charakterisirt haben, stellen wir hier nur die zwei großen staatlichen Kategorien an die Spitze, welche ihrerseits die Grundlage für die Gestaltung des Staatsschuldenwesens abgeben, und die so tief in der Natur der germanischen Staatenbildung liegen, daß sie noch heutzutage feststehen, das Schuldenwesen des Staatsoberhaupts, und das der ständischen großen Corporationen. Denn aus jenem hat sich das Staatsschuldenwesen, aus diesem das Schuldenwesen der Selbstverwaltungskörper successive entwickelt. Alle übrigen geschichtlichen Thatsachen setzen wir dabei als bekannt voraus.

Wir haben früher gesehen, wie es das Princip des aus dem neuen Geschlechterkönigthum sich herausbildenden Lehnskönigthums war, den König, seinen Besitz und seine Rechte in allen finanziellen Beziehungen streng von der übrigen staatlichen Gemeinschaft zu scheiden und ihn ganz auf sein eigenes Vermögen anzuweisen. Man kann das kaum kürzer ausdrücken, als indem man sagt, daß in der Finanzwirthschaft überhaupt und daher auch im Credit der König nur Landesherr *neben* den übrigen Landesherren war. Demgemäß konnte auch die erste und einfachste Form des Staatscredits nur diejenige sein, welche wir das landesherrliche Schuldenwesen nennen möchten. Sie beruht auf einem ganz bestimmten individuellen Geldbedarf des Staatsoberhauptes und wird von diesem wie jede andere Privatschuld contrahirt. Die Form der Contrahirung ist ein mehr oder weniger einfacher Schuldschein. Dabei ist auch in diesen Fällen der Gläubiger regelmäßig ein Einzelner, der ein Kapital gegen

die Verschreibung des Staatsoberhauptes vorstreckt. Dieser Gestalt der Schuld entspricht auch der Termin derselben; er ist ein bestimmter und kurzer; die Obligation enthält den Zeitpunkt der Fälligkeit, und über die unmittelbare Zahlungspflicht besteht daher kein Zweifel. Die Schuld selbst hat daher wenigstens äußerlich und rechtlich noch gar nicht den Charakter einer Staatsschuld, sondern sie erscheint als Privatschuld des Landesherrn, ganz abgesehen davon, in welcher Weise ihr Betrag von demselben verwendet sein mag. Die Schwierigkeiten der Rückzahlung ändern dieses Verhältniß nicht; nur in einem Falle tritt der staatliche Charakter deutlich hervor, das ist da, wo solche Schulden, zu Kriegszwecken aufgenommen oder im Frieden contrahirt, eine andere Deckung als die persönliche Bürgschaft des Landesfürsten fordern. Diese wird dann durch Verpfändung gegeben, und zwar entweder durch Faustpfand mittels Uebergabe eines Landgebiets, oder durch Verpfändung einer bestimmten Einnahme des Landesherrn. Dabei wird dann auch oft diese Einnahme als Mittel der Verzinsung und der regelmäßigen Tilgung bezeichnet, und dadurch entstehen neue Verhältnisse. Einerseits erhalten die Gläubiger oft das Recht, die betreffenden Einnahmen selbst zu erheben, während später diese Erhebung der Einnahme, namentlich durch Pacht, wieder der Grund ward, durch Anticipirung der Pachtsumme eine Anleihe bei den Pächtern zu machen. Andererseits verfielen nicht selten die als Pfand übergebenen landesherrlichen Besitzungen dem Gläubiger, wenn die Rückzahlung ausblieb. Natürlich fiel dadurch die Controle über das Verhältniß der Zahlung und Deckung der Schuld, die in der Steuererhebung bestand, hinweg, und in der That fehlte dieser Controle der rechtliche Titel, indem der Landesherr theils mit seinen Domänen Sicherheit gab, theils die Einkünfte aus den Regalien und Steuern als sein Privateigenthum ansah. Dieses System der unmittelbaren Verschmelzung des Staatssteuerwesens, durch welche wie wir sagen würden, jede schwebende Schuld stets als feste erschien und als solche behandelt ward, wirkte daher in hohem Maße verderblich sowol auf den Staatscredit selbst, als auf die Lage und Rechte der Steuerpflichtigen. Denn indem die Erhebung der Steuern dabei wesentlich nur noch als Mittel der Deckung des Staatscredits benutzt ward,

entzog sie dem Staatsoberhaupt die regelmäßige Einnahme und zwang dasselbe, deshalb immer neue Schulden zu machen, deren Deckung natürlich immer unwahrscheinlicher und deren Nominalbetrag im Verhältniß zum wirklichen Betrag des Darlehns immer größer wurde. Auf diese Weise haben die Schulden den Credit und Wohlstand mancher Fürsten vernichtet, bis dieses System einem bessern Platz machte.

Der Anfang einer solchen bessern Wirthschaft erscheint dann allerdings lange Zeit hindurch nur noch in der Aufstellung genauer Hofrechnungen. Sie waren jedoch selten; wenigstens sind sie uns meist unbekannt. Im Gegentheil hatte diese Zeit mit der folgenden nur das gemein, daß sie ihre Schulden ebenso wenig zahlte als die spätere, und daß die Ursache der Schulden fast ausschließlich in den Kriegen lag. Beides erhält sich in der folgenden Periode.

Während auf die obige Weise das Königthum, noch nicht hinreichend mit der Gesammtheit der Lebensverhältnisse seiner Reiche verschmolzen, ein Schuldensystem für sich ausbildete, trat an vielen Orten eine zweite Gestalt des öffentlichen Schuldenwesens ins Leben, die auf der Natur der ständischen Steuerpflicht beruhte und ebendeshalb erst später sich entwickelte. Wir nennen sie die ständische Form des öffentlichen Credits.

Dabei muß man nun zwei Grundformen scheiden. Die erste entsteht, wo irgendeine ständische Körperschaft, Land, Stadt, geistlicher Körper, Schulden blos für sich selber macht. Hier ist der Anfang des öffentlichen Schuldenwesens der Selbstverwaltung. Die zweite dagegen enthält gleich von Anfang an ein ausgesprochenes staatliches Element, und wird zur Grundlage des spätern Princips der Schuldenbewilligung unter dem verfassungsmäßigen Königthum.

Das ständische Steuersystem verpflichtete nämlich die Stände der einzelnen Länder, die ein Reich bildeten, sich selbst zu besteuern und dem Landesherrn die durch ihre eigenen Organe erhobene Steuer abzuliefern. Die Bewilligung einer solchen Summe, die die Stelle der Steuern vertrat, enthielt für jedes Ständemitglied die Pflicht, seinen Antheil zu zahlen. Sehr oft nun waren dieselben zu einer solchen Zahlung nicht im Stande. Dadurch wurden die Stände als Körperschaft gezwungen, die

betreffende Summe durch eine Anleihe aufzubringen, die dann natürlich auf die Gesammtheit der Stände fundirt ward. So entstanden die ständischen Schulden, die stets zugleich Landesschulden sind, weil die Stände eben ihr Land repräsentiren.

Es lag nun in der Natur dieser Art von Schulden, daß sie sich gleich bei ihrem Entstehen nicht so sehr nach den Aufgaben und Bedürfnissen des Staatsoberhauptes, sondern vielmehr nach der Zahlungspflicht der einzelnen Ständeglieder, die sich aus der bewilligten Gesammtsumme ergab, richten mußten, und daß sie daher, auf diese angewiesen, in ihrer Deckung, Verzinsung und Rückzahlung gleich anfangs den Charakter einer Privatschuld mit dem einer öffentlichen Schuld verbanden. Diese Verbindung bestand wesentlich darin, daß eine regelmäßige Abzahlung der Schuld durch die einlaufenden Steuern festgestellt und daß ebendaher auch die Schuldsumme selbst nach der Höhe ebendieser Steuerbewilligung bemessen wurde. Indem so ein festes Verhältniß zwischen Schuld, Verzinsung und Deckung zu Grunde gelegt ward, entstand hier zuerst eine selbständige Verwaltung der öffentlichen Schulden, die in mancher Beziehung der eigentlichen Staatsschuldenverwaltung zum Muster und zur Grundlage gedient hat, um so mehr, als die letztere fast allenthalben die ständischen Schulden später in sich aufnahm und sich deshalb an die Principien der alten Landschulden anschließen mußte.

Indessen ist es klar, daß diese Form der öffentlichen Schuld, obwol sie jünger ist als die erste, diese letztere keineswegs ausschloß. Vielmehr liefen beide in den meisten Ländern schon damals nebeneinander; die Unklarheit, die daraus entstand, ward nun noch größer, indem sehr oft die Stände geradezu dem Landesherrn verweigerten, durch eine Steuerbewilligung seine Schulden zu zahlen, sodaß er dieselben auf seine Domänen aufnehmen mußte. Dann mußte allerdings die Frage entstehen, ob eine solche persönliche Schuld des Landesherrn nicht eigentlich doch eine Schuld des Staats, und die Stände zur Anerkennung derselben verpflichtet seien. Doch wird die Widerstandskraft der Landschaften von Generation zu Generation auch in dieser Beziehung beständig schwächer, während andererseits allmählich die Verwaltung auch innerhalb der Landschaft entsteht und eigene, eigentliche Landesschulden erzeugt. Diese Landesschulden, zum

Theil auf das ständische Landesvermögen hypothecirt, wurden damit zu einer eigenen Kategorie des öffentlichen Schuldenwesens; neben ihnen gab es wieder Schulden der einzelnen ständischen Körper für sich. Damit beginnt ein System, das bis zur Gegenwart sich erhält und sich immer weiter ausbildet, das Schuldenwesen der Selbstverwaltungskörper. Mit dem Auftreten des letztern entsteht daher der Begriff des öffentlichen Schuldenwesens, der die Staats- und Gemeindeschulden zugleich umfaßt, und der auf dem Princip beruht, daß die Länder oder Provinzen, die Gemeinden, die Körperschaften, zwar ihr eigenes Schuldenwesen mit eigener Verwaltung haben, jedoch in der Weise, daß sie nicht wie früher in dieser ihrer Verwaltung unabhängig sind, sondern unter der Oberaufsicht der Regierung stehen. In diesem Sinne kann man den öffentlichen Credit auch jetzt noch vom Staatscredit unterscheiden; jedoch beruht dieser Unterschied jetzt nur noch auf dem Subject der Schuld, wie bei den Steuern und ihrer Verwaltung bereits gezeigt worden ist.

In diesem Creditwesen sind nun zwar die beiden Elemente desselben, der Finanzcredit und das Schuldenwesen, ebenso nebeneinander vorhanden mit allen ihren Grundsätzen und Verwaltungsformen wie im Staatscredit; jedoch haben die Selbstverwaltungskörper ohne Ausnahme den Finanzcredit nur sehr wenig entwickelt, sodaß fast nur die Principien und Regeln des Schuldenwesens auf sie angewendet werden können, dies aber in dem Grade, daß die letztern für sie keiner besondern Darstellung bedürfen und sie auch nirgends gefunden haben. Schon mit dem 18. Jahrhundert nimmt jedoch der eigentliche Staatscredit alle untergeordneten Formen in sich auf und wird zur fast alleinherrschenden Thatsache.

Wenn man nun neben diesen allgemeinen Grundzügen, die sich im großen und ganzen in ganz Europa wiederholen, sich vergegenwärtigt daß hier nicht blos jeder Staat seine eigenen Verhältnisse hatte, sondern daß auch jedes Land, ja jeder ständische Körper wieder besonders geartet war, und daß es noch mit sehr wenig Ausnahmen irgendeine Buchführung, geschweige denn eine Buchhaltung gab, sodaß kein Staat dieser ganzen Zeit weder ein klares Bild von demjenigen hatte, was er schul-

dig war, noch eine Vorstellung von dem Verhältniß seiner Creditverpflichtungen zu seinen Einnahmen, so wird man begreifen, wie wir von dieser ganzen Epoche nur sehr wenig wissen, und daß die Verwirrung allerdings in Begriffen und Rechten eine allgemeine sein mußte. In der That besitzen wir auch nur ausnahmsweise Untersuchungen über örtliche Verhältnisse, die dann aber ziffermäßig selten zu einem Resultat gelangen. Hier konnte ein Fortschritt erst eintreten, als das Princip der königlichen Staatswirthschaft das lehnsherrliche bewältigte, und mit der Einheit in Recht und Berechnung auch die Klarheit über die neue Ordnung des Staatscreditwesens beginnt.

Zweite Epoche. Das Staatscreditwesen der absoluten Monarchie.

Daß nun diese Einheit des Staats überhaupt nicht etwa plötzlich, und ebenso wenig in gleichartiger Weise in den europäischen Staaten entstanden ist, werden wir nicht wiederholen. Ebenso klar ist es, daß gerade durch diesen Lebensproceß in den verschiedenen Ländern wieder jedes Land seine eigene Finanzgeschichte insbesondere und innerhalb derselben wieder seine eigene Staatsschuldengeschichte gehabt hat. Das alles dürfen wir hier als bekannt voraussetzen. Zugleich aber sind dennoch die europäischen Staaten in sich gleichartig, und das, was wir als den Charakter dieser Epoche vom 16. bis zum 19. Jahrhundert stets anerkennen werden, die Ausbildung des Princips des absoluten Königthums gegenüber der ständischen Rechtsordnung, prägt nicht blos dem Steuerwesen, wie wir es gesehen haben, sondern auch dem Creditwesen des Staats denselben Charakter auf, neben welchem vom höhern Standpunkte der Geschichte jedoch die Einzelheiten nur noch ihre große Bedeutung behalten, uns die Individualität des öffentlichen Rechts und seiner Gestaltung auch auf dem Gebiet des Staatscredits zu zeigen. In der That spaltet sich daher die historische Auffassung des letztern jetzt in zwei Theile; das gemeinsame europäische Element tritt für sich hervor und innerhalb desselben beginnt die Geschichte des Creditwesens der einzelnen Staaten.

Die Hauptkategorie des erstern ist nun von hohem historischen Interesse; dieselbe ist wenigstens für einige Staaten sehr

wohl bekannt; die Finanzwissenschaft aber hat die Aufgabe, sie fachgemäß zu formuliren.

Seitdem nämlich das Königthum mit dem 17. Jahrhundert die Landstände beseitigt hat und die königlichen Verordnungen mit Ausnahme Englands in ganz Europa den Charakter und das Recht von Gesetzen empfangen, denen alle Theile des Reichs gleichmäßig unterworfen sind, empfängt die Finanzverwaltung, wie wir gesehen, ihre neue Gestalt. Das einheitliche Steuerwesen tritt an die Stelle der alten Regalien und Steuerbewilligungen. Dem entsprechend vollzieht sich das Analogon dieser Erscheinung im Staatscredit — der Grundsatz, daß jede Schuld die der Landesherr contrahirt, eine Staatsschuld ist, für deren Deckung nicht mehr der Landesherr persönlich, sondern das ganze Reich mit all seinen Steuern haftet. Das ist nun seit dem 17. Jahrhundert zunächst das öffentliche Rechtsprincip des Staatscredits. Aus ihm aber entwickeln sich nun seine zunächst finanziellen Consequenzen, die dann mit dem 18. Jahrhundert die gewaltigsten Bewegungen Europas beherrschen.

Zuerst ist die Folge jenes Creditwesens das, was wiederum die Creditfähigkeit selber in hohem Grade vermehren mußte. Die Finanzverwaltung der Staaten begann zu rechnen; die finanzielle Ordnung der Staatswirthschaft entstand, und die Staatsgewalt gewinnt die Ueberzeugung, daß der Staatscredit auf den Staatseinnahmen beruhe. Das war ein großer Fortschritt. Allein derselbe Factor, die absolute Staatsgewalt, die ihn erzeugt hatte, vernichtete ihn auch wieder. Da der Absolutismus in seinem Recht, Steuern vorzuschreiben, grundsätzlich unbeschränkt war, so kam er zu dem Glauben, daß ihm damit auch die unbeschränkte Benutzung des Credits gegeben sei. Und damit beginnt die Wirthschaft des Absolutismus auch dem Creditwesen seinen Charakter aufzuprägen. Denn noch sind die Steuern keineswegs gehörig geordnet; das grundherrliche Gebührenwesen nimmt den größten Theil derselben für sich in Anspruch; ein förmliches Budget existirt nicht, und wo es existirt, wird es in seinen Fundamenten von den ewig erneuten Kriegen immer wieder umgestoßen. Die Verschwendung der Höfe kommt hinzu; der Mangel eines europäischen Geldverkehrs macht die Vertheilung der Schuldenlast über alle Kapitalbesitzer fast unthunlich, und so

werden die Regierungen gezwungen, ihre Schulden auf Steueranticipationen zu basiren. Damit entsteht die Hauptgestalt des Schuldenwesens im 18. Jahrhundert, die der *schwebenden Schuld*. Man kann unbedenklich sagen, daß das 18. Jahrhundert den Unterschied der schwebenden von der festen Staatsschuld und das Bewußtsein von der großen Gefahr der erstern eigentlich erst geboren hat. Damit arbeitete diese Zeit zwar der unserigen vor; es ward immer klarer, daß diese schwebende Schuld auf ganz andern Principien beruhe als die feste, und daher auch eine ganz andere Verwaltung fordere. Allein das Wesen des Unterschiedes war doch nur mehr gefühlt als verstanden. Jeder Staat ging daher noch seinen Weg, und bildet seine eigene Finanzordnung auch auf diesem Gebiete. In dieser Zeit scheiden sich nun die großen Culturvölker auch in Beziehung auf ihren Staatscredit in höchst beachtenswerther Weise, und hier zeigt es sich zuerst, wie innig dieses Creditverhältniß mit der ganzen Geschichte der Staaten zusammenhängt. Wir charakterisiren es, um die Basis für das 19. Jahrhundert zu gewinnen.

England ist auch hierin das Land der Verfassung. Es hält fest an dem Grundsatze, daß eine Schuld nur als Gesetz contrahirt werden kann, und so zweifelhaft sonst auch die Verantwortlichkeit der Minister sein mochte, *hier* war das Parlament unerbittlich. Daher bildet sich hier neben der Schuldenbewilligung zugleich das System der schwebenden Schuld als das erste selbständig auftretende System des *Finanzcredits* gegenüber dem Staatsschuldenwesen zuerst selbständig aus, und zwar mit seiner Verwaltung und mit seiner nicht genug hervorzuhebenden Bedeutung für das Leben und die Wirthschaft des Volks. Der Finanzcredit mit seinen Exchequer Bills erscheint als Sache der Finanzverwaltung, für welche die Leiter derselben persönlich haften; aber die Staatsschuld, welche durch Gesetze contrahirt wird, erscheint schon damals dem Volke als eine *Schuld jedes Einzelnen*, die er sich durch seinen Vertreter selbst aufgelegt und die er zu zahlen verpflichtet ist wie jede andere Privatschuld. Diese specifisch englische Auffassung der Staatsschuld erzeugt dann die ebenso specifisch englische Erscheinung, der Contrahirung jeder Schuld eine *neue Steuer* gegenüberzustellen, um dieselbe zu verzinsen und zu amortisiren. Wir

wissen, daß eben hierin die Individualität der Geschichte des englischen Steuerwesens bestanden hat, daß für jedes Staatsbedürfniß eine eigene Steuer mit ihrem Erträgniß „appropriirt" ward. Die Verwirrung nun, die bei dem feststehenden Steuerfuße gegenüber dem wechselnden Staatsbedürfniß daraus entstehen mußte, war es, welche die Income Tax mit ihrem wechselnden Steuerfuß an die Stelle jener Einzelsteuer setzte. Dieses allgemeine Princip wird nun systematisch und gesetzlich dadurch verwirklicht, daß dieselbe mit ihrem Steuerfuß zuerst die Deckung der schwebenden Schuld, dann aber auch die Rückzahlung der consolidirten neben der reinen Einkommensbesteuerung bedeutet, jedem Kriege und jeder großen Verwaltungsaufgabe zur Seite steht, und ebendadurch dem continentalen Bewußtsein so tief imponirte, das ein solches inneres Verhältniß zwischen Steuer und Staatscredit noch nicht verstand. Die Income Tax als Ganzes genommen, abgesehen von Object, Einheit, Steuerfuß und anderm, wird dadurch das eigentliche Gebiet der staatswirthschaftlichen Gesetzgebung (Steuerbewilligung). Allein sie hat noch mehr gethan. Sie hat einerseits das Staatsschuldenwesen Englands zur ersten verfassungsmäßigen Verwaltung des gesammten Staatscredits gemacht, die Europa kennt, andererseits hat sie die regelmäßige Consolidirung der schwebenden Schuld möglich gemacht und dadurch die Gefahren der letztern beseitigt. Wir werden das unten genauer sehen. Das Recht des englischen Parlaments gerade in Beziehung auf den Staatscredit war es, das der Continent am ersten begriff, während man die Verwaltungsgesetzgebung nur wenig beachtete. Und daher hat England im 19. Jahrhundert sein Staatscreditwesen so gut als gar nicht verändert, während in Frankreich und Deutschland ein tiefer Wechsel in demselben vor sich ging.

Für Frankreich muß nun, wie für Deutschland, das 18. Jahrhundert von dem 19. allerdings ganz wesentlich geschieden werden.

Frankreich ist das Land, in welchem der Charakter des 18. Jahrhunderts, das Auftreten der Herrschaft der schwebenden Schuld im Staatscredit am greifbarsten zu Tage tritt, aber ohne daß ein entsprechend organisirter Consolidirungsproceß derselben zur Seite stände. Das war es, was die Finanzwirthschaft Frank-

reichs und ebenso sein Absolutismus vernichtete; was die schwebende Schuld vermag, wenn sie regellos losgelassen wird, das hat Frankreich gezeigt.

Die Grundzüge dieser Finanzgeschichte Frankreichs seit Ludwig XIV. bis zur Revolution sind bekannt. Die materielle Ursache lag allerdings in der schlechten Verwaltung, den Kriegen und der gesellschaftlichen Unfreiheit; die formelle aber bezeichnen wir am besten indem wir sagen, daß das Staatsschuldenwesen ganz in dem Finanzcredit aufgegangen war. Die schlechte Finanzverwaltung machte eine geordnete Staatsschuld unmöglich; das Deficit mußte daher durch die königlichen Kassenanweisungen gedeckt werden, und diese, zu den elendesten Cursen begeben, belasteten die Finanzen so sehr, daß der Ruin der Staatswirthschaft den Ruin des Königthums nach sich zog. Das Geheimniß der Schulden deckte die furchtbare Unwirthschaft zu; als das erstere durch Necker gehoben ward, ward die zweite der Hauptvorwurf gegen das auch wirthschaftlich unfähige Königthum. Der Bankrott der Finanzen trat gleichzeitig mit dem der ständischen Ordnung ein, und die Republik begann.

Es würde nun leicht sein, die Finanzgeschichte jener bons royaux, die Versuche sich ihrer zu entledigen, das Law'sche System, das die Form des Papiergeldes an die Stelle der Kassenanweisungen setzen und damit die schwebende Schuld vernichten statt sie consolidiren wollte, und die darauffolgende Zeit hier zu verfolgen. Allein das muß doch auf der obigen Grundlage die Aufgabe einer eigenen Arbeit sein. Statt dessen schließen wir mit dem Satze, der als das allgemeine Resultat der Wirkung der schwebenden Schuld aus der ganzen französischen Finanzgeschichte des 18. Jahrhunderts hervorgeht, und der den Schlußpunkt für das bildet, was wir oben über dieselbe gesagt haben. Eine schwebende Schuld *kann* so groß werden, daß sie durch ihre Größe selbst ihre Consolidirung in eine feste Schuld *unmöglich macht*. Das ist der Fall im Frankreich des 18. Jahrhunderts. Wird sie wirklich so groß, wie es dort der Fall war, so wird sie *staatsgefährlich*, und an dieser Gefahr ist das französische Königthum untergegangen. Das ist richtig. Allein es war das denn doch nur aus einem Grunde der Fall. Frankreich sah in seinem Königthum persönlich den Urheber dieser

furchtbaren schwebenden Schuld, und das ließ das letztere als den wirthschaftlichen Todfeind des Staats erscheinen. Gerade das war es was anders ward, als mit dem 19. Jahrhundert die großen Staatenbildungskriege Europas begannen. Auch hier blieb für die Staaten nichts anderes übrig als das Zurückgreifen auf die schwebende Schuld. Aber sie hüteten sich wohl, dieselben durch Kassenanweisungen, die stets vom König und seiner Regierung ausgehen und daher das Moment der persönlichen Verantwortlichkeit in sich tragen, zu contrahiren. Statt dieser Form griffen vielmehr alle Staaten Europas zu der Form des Papiergeldes, Frankreich in seiner Revolution voran, und so geschah es, daß mit dem 19. Jahrhundert das Papiergeld die wesentliche Form der schwebenden Schuld, und die Herstellung der Valuta die wesentliche Aufgabe der Consolidirung geworden ist. Das ist der Punkt, welcher die gemeinsame Basis der Verwaltung des Staatscredits im ganzen Europa des 19. Jahrhunderts geworden ist; wir werden ihn später genauer darstellen.

Was nun in diesem Zeitraume Deutschland betrifft, so gestehen wir, gegenüber der Vielgestaltigkeit seiner Länder und Staaten, nur sehr wenig von dem öffentlichen Creditwesen derselben zu wissen. Denn gemeinsam war es allen, gerade die Staatsschuldenverhältnisse mit dem tiefsten Geheimniß zu bedecken, weil es allenthalben als selbstverständlich galt, daß die Staatsschulden ausschließlich Angelegenheiten des Landesherrn seien. Doch kommen natürlich dabei die größten Unterschiede vor. Eine Gleichartigkeit war in einem Reiche, in welchem Hunderte von kleinen Gutssouveränetäten nicht mehr als bloße Grundherrlichkeiten bedeuteten, während andere wieder Weltmächte waren, natürlich unmöglich. Allein eins darf man doch festhalten. Das Stadtbürgerthum mit seiner rein gewerblichen Anschauung vom Schuldenwesen begann, sowie überhaupt die eigentlichen Staaten in Deutschland anfingen, eine Finanzverwaltung und damit ein Rechnungswesen zu haben, seinen Einfluß auch auf das Finanzwesen auszuüben. Man fing an, die Vorstellung, daß eine Verschuldung für jedes wirthschaftliche Leben oft eine Gefahr und immer eine Schwäche bedeute, auf die Staatsfinanzen zu übertragen. Jede Schuld des Staats er-

schien daher dem Volke als eine Miswirthschaft der Finanzen, und als ein Feind des öffentlichen Wohles, und wo es daher solche Schulden gab, ward der Gedanke der Abtragung derselben zum Grundsatze für jede Finanzverwaltung gemacht. Daß der Staatscredit ein integrirendes Moment der Staatswirthschaft sei, fiel noch niemand ein; jede Aufnahme einer Schuld blieb eine verhaßte Maßregel; an eine Verwaltung des Staatsschuldenwesens dachte noch niemand. Dazu fehlte allerdings vor allem Eins. Bei der Zersplitterung der alten Lehnsherrlichkeiten und dem successiven Uebergang solcher historisch selbständigen Lehnsgebiete in die neuen Staatenbildungen gingen natürlich auch die alten Landesschulden mit auf die neuen Staaten über, aber ohne ihren örtlichen Charakter und ihr örtliches Recht damit aufzugeben. Das was man sich daher als Staatsschuld dachte, ward somit vielfach ein Conglomerat von höchst verschiedenen Einzelschulden der Länder und Gebietstheile, welches den Staat als Ganzes gar nichts anging und von der Finanzverwaltung desselben daher auch gar nicht berücksichtigt wurde. Wir glauben sagen zu können, daß damals überhaupt kein deutscher Staat ein positives Bild von seinem Schuldenwesen hatte, sodaß es sehr wohl vorkommen konnte, daß, wie es in Preußen unter Friedrich II. der Fall war, der König in seinem Staatsschatze Millionen besaß, während seine Provinzen noch große Schulden hatten. Daher war es natürlich, daß in dem Streben nach dem „Staatsschatze" die Vorstellung von der Nothwendigkeit und der guten Organisirung des Staatscreditwesens unterging; in der That vertrat der erste die Einheit des Staats, während die Schulden als der Rest der ständischen Epoche ziemlich unbeachtet blieben. Das letzte Resultat der Geschichte aller dahin gehörigen Erscheinungen wird deshalb immer zu dem Satze gelangen, daß die Entstehung eines einheitlichen Staatscreditwesens in dieser Epoche für Deutschland nicht möglich war; jedes Reichsstück hatte auch hier seine Geschichte; es mußten ganz neue Factoren eintreten, um auch nur von einem Staatsschuldenwesen als Einheit reden zu können.

Wir müssen es nun aufgeben, an dieser Stelle von dem Staatscreditwesen der übrigen Staaten Europas zu sprechen, wesentlich allerdings, weil wir dasselbe nicht gehörig kennen.

Italien bietet in dieser ganzen Epoche ein Bild, das dem deutschen in seinen Grundzügen und selbst in seinen Modificationen in den einzelnen Staaten gleichartig war; Holland hatte eine kaufmännisch wohlberechnete Staatsschuld; Belgien war noch eine Provinz von Oesterreich; Dänemarks Staatsschuldenwesen ist mit seiner eigenthümlichen Gestaltung ziemlich genau in Nathanson's „Danmarks Rigets Huusholdning" dargelegt. Nur über Rußland dürfen wir einige Bemerkungen hinzufügen, denn hier haben sich alle Stadien und Formen der Staatsschuldenverwaltung Europas schon seit dem vorigen Jahrhundert im allgemeinen wiederholt, ohne daß wir eigentlich genauer im Einzelnen Bescheid wüßten. Eine eigene literarische Behandlung ist uns nicht bekannt geworden.

In den vergangenen Jahrhunderten haben die Monarchen Rußlands sich in ihrer Geldnoth (in Kriegsfällen hauptsächlich) durch das Prägen der Kupfermünze (niedrigen Werthes) geholfen; die Kupfermünze war eine gewisse Form des Staatscredits, der Schatzanweisungen. (Ueber die Kupfermünze in Rußland s. die geschichtlichen Untersuchungen von Brückner.) Der eigentliche Staatscredit für die Zwecke der Finanzverwaltung sowie für die Pflege der Volkswirthschaft erscheint zuerst in Rußland unter der Regierung Katharina's II. am Ende des 18. Jahrhunderts. Für ihre großartigen äußern und innern Unternehmungen brauchte diese Kaiserin viel Geld. Die Geschichte der russischen Staatsschulden fängt an mit dieser Regierung, welche die zwei charakteristischen und später so unglücklichen Formen des russischen Staatscredits begründet hat. Anstatt der Kupfermünze ward Papiergeld, auf dieser Münze fundirt, emittirt (1768); dieses Papiergeld (die sogenannten Assignaten von Katharina) war durch einen Kupfermünzschatz in der Assignationsbank nominell gesichert und bildete das erste russische Papiergeld, woraus sich später das Normalcreditmittel der russischen Regierungen gebildet hat. Die zweite Form der Staatsschulden waren die Anleihen bei den Banken, welche von dieser Kaiserin errichtet wurden, Staatsbanken (die ersten Banken in Rußland) bis 1859, mit dem absoluten Verbote der Privatbanken. Die Staatsbanken (für ländlichen wie commerziellen Credit) nahmen Gelder (verzinsliche Depositen) von dem Publikum an, und diese Gelder

borgte die Regierung auf unbestimmte Termine. Bei dem Monopol der Staatsbanken und den Schranken, die die Regierung der Entwickelung aller Privatunternehmungen auferlegte, war hier eine unbegrenzte Quelle für Staatsanleihen; alle Kapitalien strömten in die Staatsbanken. Diese Creditoperationen mit den Banken haben sich zu einem vollständigen System entwickelt unter dem Finanzminister Grafen Cancrin (1823—45), der den Privatcredit und die Privatbanken als das größte Unheil für einen Staat betrachtete. (Vgl. W. Besobrasof, „Influence de la science économique sur la vie de l'Europe moderne", 1867.) Dieses System dauerte bis zur Regierung des Kaisers Alexander II.; die Staatsbanken, welchen die Insolvenz drohte, waren durch das Bankgesetz von 1859 — eins der besten Gesetze dieser Regierung — aufgehoben und die schwebenden Schulden bei ihnen consolidirt (in fünfprocentige Obligationen). Die erste gesetzliche (Staatsrechts-) Basis wurde dem russischen Staatscredit unter der Regierung Alexander's I. gegeben; unter dieser Regierung ward (1810) die sogenannte Staatsschuldencommission, welche die consolidirten Staatsschulden (Zinsenzahlung unter Amortisation) verwaltet und jedes Jahr einen Bericht über die Staatsschulden veröffentlicht, errichtet. Diese Commission führt auch das Großbuch (Grand livre), welches nach französischem Muster errichtet wurde. Unter dieser Regierung beginnen die großen russischen Anleihen der ausländischen Kapitalien in Form der Obligationen. Diese Obligationen (auch Staatsfonds genannt) wurden durch ausländische (englische, holländische und deutsche) Bankhäuser emittirt. Daraus entstand die Klassifikation der russischen Staatsschulden (die sich bisjetzt in der officiellen Sprache erhält, aber ihren Sinn verloren hat) nach der auswärtigen und innern Schuld. Die Obligationen sind bisjetzt die Hauptform des russischen Staatscredits. Erst unter der Regierung Alexander's II. beginnen die Staatsanleihen durch directe Subscription (Emission der Obligationen ohne Bankiercommission) in Rußland selbst nach französischem Beispiel (die früher erwähnten fünfprocentigen Bankobligationen). Unter der Regierung des Kaisers Nikolaus I. und seinem Minister Cancrin waren in den 1830er Jahren die Tresorscheine für schwebende Schulden creirt. Bisjetzt werden in Rußland die Staatsanleihen

nicht auf dem gesetzlichen (ohne Verhandlung im Staatsrathe), sondern auf dem administrativen Wege, auf allerhöchste Befehle (nach dem Gutachten des Finanzministers) gemacht und nur in der Gesetzsammlung veröffentlicht.

Alles das nun, was in dieser ganzen Epoche noch unklar und unfertig ist, bildet sich mit dem 19. Jahrhundert in allen einzelnen Staaten zu einem ziemlich gleichartigen und festen System aus. Wir stehen keinen Augenblick an, zu sagen, daß mit unserer Zeit die scheinbar rein theoretischen Kategorien des Staatscredits, die wir aber aus der Natur der Sache heraus aufgestellt haben, jetzt zu anerkannten Grundlagen des wirklichen Staatscredits, seiner Verwaltung und seines Rechts theils schon geworden sind, theils zu werden streben. Freilich stehen wir alle hier noch mitten in der Arbeit; allein dieselbe hat bereits ihren festen Charakter ausgebildet, und diesen nun wollen wir zu bezeichnen suchen. In ihm erst wird man den tiefen Unterschied erkennen, der auch hier zwischen unserer Gegenwart und unserer Vergangenheit liegt.

Aber wieder entwickelt sich nun auch auf diesem Gebiete der Reichthum des europäischen Lebens darin, daß das, was allen gleich und gemeinsam ist, in jedem Volke wieder als eine rein individuelle Verschiedenheit mit eigenthümlicher Entwickelung und Ordnung erscheint. Je weniger man sich dabei durch die formale Verschiedenheit der Ausdrücke beirren läßt, je mehr sieht man wieder wie das, was die Wissenschaft den „allgemeinen Theil" nennt, das europäische, das was die Geschichte und Statistik darbietet, dagegen das nationale Element bedeutet. Das Wenige, was wir unsererseits hier aufführen können, kann zuletzt nur durch diesen Standpunkt seinen Werth bekommen.

Dritte Epoche. Der Staatscredit in der verfassungsmäßigen Zeit.

Indem wir für das Folgende den Begriff des verfassungsmäßigen Staatscredits an die Spitze stellen, kann es nun nicht darauf ankommen, im allgemeinen über die Verfassungsmäßigkeit desselben zu reden. Es muß vielmehr mit Bestimmtheit dasjenige bezeichnet werden, was speciell im Staatscredit die Verfassung gewirkt hat; erst dann wird auch das Verhältniß zwischen Staats-

schuld und Finanzcredit, dessen Entwickelung erst in diese Zeit fällt, klar werden.

Alle Verfassungsmäßigkeit des Staatscredits ist nämlich zuerst, wie schon oben erwähnt, nicht etwa etwas Einfaches, sondern enthält zwei leitende Grundsätze, auf denen von jetzt an die Geschichte des Staatscredits beruht. Der erste ist, daß jede Staatsschuld wie jede Steuer nur durch ein Gesetz eingegangen werden kann, und daher der einheitlichen Gesetzgebung zufällt; der zweite ist, daß der Finanzcredit daneben seinen eigenen Weg geht und zur Sache der verantwortlichen Executive wird. Die Verbindung beider Theile erzeugt dann die Nothwendigkeit einer einheitlichen Auffassung des Staatscreditwesens, dessen Aufgabe, im großen und ganzen genommen, zu einer doppelten wird. Sie hat einerseits die Consolidirung der schwebenden Schuld und zweitens die Tilgung der festen zur Aufgabe. Und alles, was in unserm Jahrhundert auf dem Gebiete des Staatscredits in den verschiedenen Ländern geschehen ist, führt jede allgemeine Darstellung auf diese Kategorien zurück. Es kommt nun darauf an, den Faden, der alle Besonderheiten hier zusammenhält, festzuhalten.

Da wir nun unten im System des Staatscreditwesens die Natur und die Entwickelung jedes einzelnen dieser Momente für sich darzulegen haben, so muß es hier genügen, die Gestaltung der Entwickelung desselben in ihrer Gesammtheit zu bezeichnen.

Faßt man nämlich den Charakter der aus diesen Elementen hervorgehenden rechtlichen und finanziellen Verwaltung des gesammten Staatscreditwesens dieser ganzen Epoche zusammen, so läßt sich das was allen gemeinsam, und das worin sie verschieden sind, jetzt, wie wir glauben, mit wenig Worten bezeichnen. Während der ganze Staatscredit rechtlich als eine Einheit betrachtet wird, wird die Verwaltung desselben von dem Grundgedanken beherrscht, die Scheidung des Staatsschuldenwesens von dem Finanzcredit praktisch durchzuführen, und nunmehr für jedes von beiden die Grundsätze zu finden, welche ihre besondere Verwaltung fordert. Und hier ist es, wo die historische Entwickelung und Stellung der großen Culturvölker ihren Platz einerseits in den Principien für das Staatsschuldenwesen und andererseits in dem für die schwebende Schuld gefunden hat.

Will man das, bevor wir auf das Einzelne eingehen, kurz charakterisiren, so wird man wol die Hauptsache getroffen haben wenn man sagt, daß England seine Staatsschulden als einen geschäftsmäßigen, ja fast geradezu kaufmännischen Vertrag zwischen dem Staate und dem Einzelnen betrachtete und noch jetzt betrachtet, indem bei der Contrahirung der Schuld der Einzelne dem Staate so viel von der ganzen Schuld persönlich leiht, als er selbst unmittelbar einzahlen kann. Für die von ihm von der gesammten Schuld übernommene Summe, welche er bei der Englischen Bank einzahlt, wird er in der Buchhaltung der Bank als Creditor eingetragen, und ihm der Zins gutgeschrieben, den er dann nach seinem Ermessen bei der Bank erheben kann. Das Staatsschuldenwesen ist daher seiner Form nach eine Contirung der einzelnen Gläubiger, die auf diese Weise eigentlich Geschäftsgläubiger der Staatswirthschaft werden, deren Geschäfte die Bank führt, ohne daß es dazu einer ministeriellen Verwaltung bedürfte; der Rechtstitel jedes einzelnen Gläubigers ist ein Vertrag, und die Bank der Mandatar des schuldenden Staats. Auf diesem Princip beruht die specifisch-englische Verwaltung der Staatsschuld. Die praktische Consequenz ist dabei die, daß zwar grundsätzlich kein Fremder von der englischen Staatsschuld ausgeschlossen ist, in der Wirklichkeit aber die Formalitäten der Einzahlung, Contirung und Erhebung der Zinsen es kaum möglich machen, daß Fremde sich daran betheiligen. In der That ist dadurch die englische Staatsschuld niemals ein Gegenstand des internationalen Geldmarktes geworden. Dieser praktische Erfolg, eine nationale Staatsschuld zu schaffen, ward nun in Frankreich zu einem großartig durchgeführten Princip für das Staatsschuldenwesen ausgebildet, nur daß diese Ausführung nicht in die Hände eines großen kaufmännischen Kapitals, sondern in die eines administrativen Organismus innerhalb des amtlichen Finanzwesens gelegt ward. Dazu kam aber gleichzeitig der zweite Gedanke, diese so streng als möglich durchgeführte Nationalisirung der Staatsschuld nicht blos als eine Geschäftssache des Einzelnen, sondern als eine systematische Betheiligung aller Kapitalien seiner Bürger, auch der kleinsten, zu organisiren. Zu dem Ende ward die Gesammtheit aller Staatsschulden als ein finanzielles Ganzes in dem großen Schuld-

buch, dem Grand livre, zusammengefaßt, dessen Führung der Staat selber übernahm, die Contrahirung dieser Schuld an den Einzelnen ward aber nicht wie in England eine Einzahlung bei der Bank, sondern die Ausgabe von Obligationen, die nicht den Betrag der Forderung des Einzahlenden, sondern bis zur Mitte unsers Jahrhunderts nur das Versprechen des Staats auf Zahlung einer Jahresrente an den Inhaber dieser Obligation enthielt. Um diese Schuld dann der Herrschaft des großen Kapitals zu entziehen, ward der Grundsatz administrativ durchgeführt, daß jeder Bürger eine solche Obligation nicht etwa aus zweiter Hand bei dem Kapitalisten, sondern direct bei den Steuerämtern kaufen kann. So entstand die „Rente", das ist der dem jedesmaligen Curs nach effectuirte Kauf eines Zinses (Minimum: 5 Frs.), den der Staat dem in das Große Buch Eingetragenen schuldete. Die französische neue Staatsschuld war daher nicht blos eine nationale, sondern zugleich eine demokratische. Und mit diesem großen Princip hat Frankreich seinen Staatscredit wiedergewonnen und fest behauptet. Zugleich aber gewann Frankreich dadurch eine Schuldform, welche von höchster Wichtigkeit für seine Zukunft ward. Allerdings stand das System der Inscriptions auch dem fremden Kapital offen, allein die französischen Finanzen rechnen mit gutem Recht immer am meisten auf die Ueberschüsse der eigenen Staatsangehörigen. Frankreich war seine Schuld sich selbst schuldig und zahlte sich selbst seine Zinsen. Das ist es was Frankreichs Staatsschuld so leicht gemacht hat, daß es seine Höhe später fast ohne Murren ertragen hat. So entstand hier ein mächtiges, aber im Grunde localisirtes Staatsschuldenwesen, neben dem sich dann freilich allmählich eine schwebende Schuld ausbildete, welche, wie wir sehen werden, eine ganz selbständige Bedeutung hatte.

Was nun neben Frankreich und England die übrigen Staaten Europas, namentlich die mitteleuropäischen betrifft, so beruht ihre ganze specifische Natur darauf, daß ihre volkswirthschaftlichen Zustände ihnen weder die geschäftliche noch die administrative Nationalisirung der Staatsschuld möglich machten. Sie mußten sich, um das Geld für ihre Bedürfnisse zu finden, an das Geldkapital der ganzen Welt wenden, das Darlehn und den Zinsenbezug jedem Einzelnen möglich machen, und daher ihre

Schuldverpflichtung auf den Weltmarkt bringen und zum Gegenstande des Geldhandels machen. Um das zu können, waren zwei Dinge nothwendig. Zuerst mußte man bei Contrahirung der Staatsschulden das System der Staatsobligationen mit ihren Coupons zu Grunde legen, und bei Ausführung derselben den großen Geldkräften, den Bankgeschäften, übergeben. Dadurch trat das Staatsschuldenwesen von dem Augenblick an, wo die Staatsobligation emittirt war, eigentlich aus der Verwaltung der Finanzen heraus und fiel der Geldbörse zu; die Staatsobligationen sind es, welche das Staatsschuldenwesen zu einem mächtigen Theile des Geldwesens der Welt gemacht haben, und zwar mit dem Grundsatze, der seit der Entstehung der Obligationen jetzt für die ganze Welt gilt, daß die Nationalität der Staatsschuld nicht mehr an den Volksreichthum der Nation gebunden ist, sondern statt seiner auf dem Geldreichthum der Welt ruht. Natürlich hat sich nun zwischen diesen drei Grundformen der Staatsschuld ein Wettkampf erhoben, in welchem das Princip der Staatsobligation mehr und mehr das Uebergewicht gewonnen hat. Das Einzelne werden wir dabei unten charakterisiren; die Ausgleichung der Unterschiede geht hier ihren Weg; viel größer ist derselbe dagegen geblieben in dem zweiten Theile des Staatscredits, der schwebenden Schuld.

Wir können, bevor wir zu den einzelnen Momenten gelangen, deshalb hier auch nur noch den Gesammtcharakter dieses Gebiets bezeichnen, den wir dann später gleichsam mit seiner Substanz ausfüllen werden.

In derselben Zeit nämlich, in welcher sich die schwebende Schuld verwaltungsmäßig von der erstern scheidet, tritt dasjenige ein, was bis zum heutigen Augenblick für alle Staaten der Welt gilt und voraussichtlich noch auf unberechenbare Zeit hinaus gelten wird. Die ungeheuern Geldbedürfnisse des großen Staatenbildungsprocesses, der mit den europäischen Kriegen unsers Jahrhunderts beginnt, machen es für die Steuerkraft jedes Volks unmöglich, die Kosten dieser Kriege zu zahlen; die Unsicherheit für die Existenz und die Lage der meisten Staaten bestimmen das vorhandene Kapital, sich von der Betheiligung an festen Staatsschulden zurückzuhalten; dennoch ist das Geldbedürfniß ein unabweisbares, und so geschah es, daß alle Staaten

Europas sich gezwungen sahen, zum Finanzcredit ihre Zuflucht zu nehmen, aber dabei eine Form desselben zu schaffen, die im wesentlichen Unterschiede von jeder Art des Geschäftscredits die Einlösung des Obligos in diesem Staatscredit ganz von der wirthschaftlichen Fähigkeit jedes einzelnen Staats abhängig macht, indem bei derselben zwar eine Verschuldung, aber kein Gläubiger vorhanden ist. Diese Form des Finanzcredits ist nun das Papiergeld, und gemeinsam ist es für ganz Europa, daß alle Staaten ihre organisatorischen Kriege mit Papiergeld geführt haben. Wie sich das nun im einzelnen weiter gestaltet hat, wie in einzelnen Staaten die Banknote, in andern wieder die eigentliche dette flottante an die Stelle der Staatsnote tritt, in noch andern die Staatsnote dauernd bleibt, werden wir unten charakterisiren. Allein auch hier tritt die große Verschiedenheit der einzelnen Völker sofort wieder in den Vordergrund, und läßt uns die letztere auf ihren einfachsten Ausdruck zurückführen. Für alle Staaten bietet in unserm Jahrhundert die Benutzung der schwebenden Schuld in irgendeiner Form das Mittel, um den Bedürfnissen der Staaten in außerordentlichen Fällen abzuhelfen; der Unterschied dieser Staaten aber liegt theils in der Form, theils in der Zeit, in welcher die auf diese Weise entstehende schwebende Schuld, namentlich die des Papiergeldes, consolidirt wird. Die Aufgabe ist dieselbe, die Lösung ist verschieden; das Gesammtresultat für alle aber bleibt, daß vermöge dieser Consolidirungen der größte Theil aller in Europa bestehenden Staatsschulden nichts ist als das Resultat der consolidirten schwebenden Schuld. In diesem Punkte besteht die eigentliche Finanzgeschichte auch des nicht blos europäischen Staatscredits unsers Jahrhunderts.

Zur Literatur des Staatscreditwesens.

Neben dieser kurz angedeuteten Geschichte des Staatscreditwesens geht nun die Literatur über dasselbe ihren Gang, ohne jedoch einen bedeutenden praktischen Einfluß zu üben. Dennoch ist sie von großer Wichtigkeit, indem sie einerseits auch im Staatsschuldenwesen wie in andern Dingen gleichsam die Stadien bezeichnet, welche das europäische Bewußtsein über den Staatscredit

durchmacht, um so mehr als sie andererseits bei jeder einzelnen Form der Staatsschulden die Zweckmäßigkeit und Ordnung derselben so genau untersucht, daß die Theorie der Finanzwissenschaft hier der Praxis der Finanzverwaltung höchst wesentliche Dienste erwiesen hat, obwol man sagen muß daß sie dabei, im wesentlichen Unterschiede vom Steuerwesen weniger productiv als vielmehr reflectirend auftritt. Sie hat nie die Initiative für die Verwaltung und Gesetzgebung des Staatsschuldenwesens in ihrer Hand gehabt; vielleicht darum nicht weil sie eigentlich zu keinem einheitlichen System gelangte, vor allem aber darum, weil während die Steuern beständig jedem Einzelnen das Bedürfniß nach einer theoretischen Untersuchung und Reform nahelegten, das Staatsschuldenwesen einerseits geheim blieb, andererseits alles was Reform hieß, doch endlich nur auf den Wunsch, die Schulden zu verhüten und die bestehenden abzuzahlen, hinauslief. Die Literatur des Staatscredits ist daher auch an Umfang und Specialuntersuchungen mit der des Steuerwesens nicht zu vergleichen. Ihre rechte Bedeutung konnte sie erst von dem Zeitpunkt an gewinnen, in welchem sie das volle Verständniß ihres lebendigen und organischen Zusammenhangs mit der ganzen Finanzwirthschaft und innerhalb derselben namentlich mit dem Steuersystem zu entwickeln beginnt, indem sie von dem sie ganz beherrschenden Gesichtspunkte ausgeht, daß jede Staatsschuld zuletzt nichts anderes ist als eine bestimmte Form der Anticipation von Steuern, und daß die Aufnahme derselben schließlich nichts enthält als eine Vertheilung der Steuerlast zwischen die gegenwärtigen und die zukünftigen Steuerzahler.

Betrachtet man im großen und ganzen danach die Literatur des Staatscredits, so kann man drei große Epochen oder Richtungen in derselben unterscheiden, bei denen aber auch hier die jedesmal folgende die vorhergehende in sich aufnimmt und in ihrer Weise bearbeitet.

Die erste Epoche der Reflexionen über den Staatscredit hat noch weder eine Vorstellung von einem innern organischen Zusammenhang zwischen demselben und der übrigen Finanzwirthschaft, und ebenso wenig von dem Unterschied zwischen Finanzcredit und Staatsschuld. Sie versteht nur noch die letztere, sieht

jede Schuld als eine Folge von Miswirthschaft oder Unglück an, und beschäftigt sich dabei fast ausschließlich mit der Frage nach den volkswirthschaftlichen Einflüssen derselben. Von der Forderung nach einer Verwaltung des Staatscredits ist dabei noch keine Rede, Consolidirungen kennt sie nicht, und Tilgungssysteme liegen ihr noch fern. Diese Periode beginnt mit Adam Smith; die Grundauffassungen desselben reichen aber zum Theil noch bis zur Gegenwart.

Die zweite Epoche beginnt schon vor dem Anfange unsers Jahrhunderts und charakterisirt sich dadurch, daß sie einerseits das ganze Staatsschuldenwesen systematisch in die Finanzwissenschaft aufnimmt, andererseits aber die Grundsätze einer guten Verwaltung des gesammten Staatscredits sucht, letzteres allerdings hauptsächlich im Anschluß an das Papiergeldwesen, das die Theorie zwingt, bei der Vorstellung der eigentlichen Staatsschuld nicht stehen zu bleiben, sondern den Begriff der schwebenden Schuld neben die feste zu stellen. Die erste Richtung beginnt schon mit Sonnenfels und findet ihren letzten, auch hier durch Fülle von Material und einzelnen Gesichtspunkten ausgezeichneten Vertreter in Rau. Die zweite, welche bereits eine neue Bahn zu brechen anfängt, obgleich sie wesentlich der Verwaltung des Credits angehört, wird durch die beiden großen Begründer der deutschen Creditlehre des Staats bezeichnet, deren Namen hier einen entscheidenden Fortschritt bedeuten, Malchus und Nebenius. Beide haben diese Creditlehre erst zu einem selbständigen Theile der Wissenschaft erhoben.

Die dritte Epoche jedoch steht bisjetzt wenigstens ihrem Princip nach auf einem ganz andern Standpunkte und hat uns gelehrt, die Staatsschulden in einer viel tiefer gehenden Weise zu beurtheilen. Sie betrachtet die Staatsschuld überhaupt nur formell als Schuld, dem Wesen nach dagegen ist ihr jede Anleihe eine selbständige Art der Besteuerung der Zukunft für alle diejenigen Verwaltungsaufgaben, welche für diese Zukunft dauernde Verwaltungsanstalten durch Vorauslage der Gegenwart herstellen. Für sie wird daher die Aufnahme einer Anleihe statt zu einer Erscheinung des finanziellen Nothbedarfs vielmehr zu einer Verpflichtung des Staats, vermöge der Verzinsung und langsamen Tilgung solcher Schulden auch die kommenden Gene-

rationen an den Lasten derselben mittragen zu lassen, welche den Vortheil von demjenigen genießen, was vermöge der Anleihen hergestellt worden ist. Hier ist zuerst die Grundlage für die organische Verbindung von Staatscredit und Staatswirthschaft gelegt, und damit auch das Band gegeben, welches die Verwaltung des Staats mit der des Staatscredits verbindet. Die Bahn dafür hat wol unbestritten Dietzel gebrochen; die zugleich entstehende Statistik des Staatsschuldenwesens hat jedoch mit ihren gewaltigen Zifferreihen wieder vielfach die Vorstellung von der Gefahr, die in den Schulden liegt, wach gemacht und weitere Ueberlegung gehindert. Dafür hat sie freilich dann wieder den Unterschied zwischen den productiven und inproductiven Staatsausgaben auch auf die Schulden übertragen und die Begriffe der Kapitalanlage und der Investition in das Schuldenwesen eingeführt, während andererseits das Papiergeldwesen in Umfang und Wichtigkeit so bedeutend ward, daß man darüber der Kategorie des Finanzcredits, durch den der Verkehr nicht beeinflußt wurde, zum Theil vergaß. So müssen wir sagen, daß die finanzwissenschaftliche Behandlung ihre dritte Epoche zwar begonnen, aber noch nichts weniger als abgeschlossen hat. Ihr gehört auch der folgende Versuch, auf den obigen Grundlagen ein womöglich festes System aufzustellen.

Eine selbständige geschichtliche Bearbeitung dieses Theils der Finanzliteratur fehlt uns noch. Sie würde von hohem Werthe sein. Wir müssen uns hier mit einigen kurzen elementaren Andeutungen begnügen.

Englands Literatur ist die erste, welche die Staatsschuld zum Gegenstand ihrer Untersuchung macht; aber da die englischen Staatsschulden fast ausschließlich auf den Krieg verwendet werden und daneben jede systematische Auffassung des Finanzwesens in England gänzlich fehlt, so ist bis heute die englische Literatur sich nur über die gänzliche Verurtheilung der Schulden einig. Adam Smith eröffnet die Reihe. Er nimmt zunächst die Staatsschulden als eine unvermeidliche Thatsache. „Der Mangel der Sparsamkeit in den Zeiten des Friedens macht es nothwendig, im Kriege Schulden zu machen" (Smith, Buch 5, Kap. 3). Der Umfang dieser Schulden steige beständig und werde dereinst „alle Staaten zu Grunde richten" (ebendas.). Die Staatsschulden werden vom Kapital der Volkswirthschaft genommen, das so der letztern entnommene Kapital ist für sie verloren. Neben diesen Auffassungen hat jedoch Adam Smith die Elemente einer werthvollen Geschichte der englischen Staatsschuld in ihrer Entstehung gegeben, die

leider später nicht fortgesetzt ist, und daher die schwebende Schuld noch nicht selbständig entwickelt. Alle Folgenden halten nun den vorwiegend volkswirthschaftlichen Standpunkt für ihre Betrachtung der Staatsschulden fest. Adam Smith folgt Ricardo: „Die verschwenderischen Ausgaben der Regierung und der Einzelnen und die Anleihen sind es, wodurch ein Volk verarmt" („Principles of political Economy", übersetzt von Baumstark, S. 269). Ebenso Chalmers. J. St. Mill, Buch V, Kap. VII, §. 1, behauptet, daß der Einfluß der Staatsschulden auf die Volkswirthschaft davon abhänge, ob die Summe aus den in der Production angelegten Fonds genommen werde — als ob man das im einzelnen nachweisen könnte! Ebenso behauptet er, daß die Staatsschulden wesentlich der arbeitenden Klasse zur Last fallen, von der Vorstellung ausgehend, daß sie eben durch die Consumtionssteuern gedeckt werden — als ob nicht jede Steuer zugleich bei den Verzinsungen mitwirkte! Er hält überdies noch an der verkehrten Vorstellung fest, daß man Schulden streng genommen nur im Auslande contrahiren solle. Dagegen sagt er ganz richtig: „Wenn der Zinsfuß der Kapitalien überhaupt durch die Anleihen über den gewöhnlichen Zinsfuß steigt, so ist das ein Beweis, daß die Kraft der Kapitalien durch die Anleihen zu sehr in Anspruch genommen wird." Aus dieser Auffassung ging die Vorstellung hervor, als ob der Credit von der rein geschäftlichen Pünktlichkeit des Staats abhänge. (Vgl. namentlich Jakob, §. 783.) Vgl. über diese Ansichten auch Dietzel, „System der Staatsanleihen", S. 167 und 177. Der Einfluß dieser Ansichten ist in Deutschland und Frankreich nicht unbedeutend gewesen; doch verschwindet er vor der höhern Auffassung, die sich mehr und mehr Bahn bricht.

Die ältere französische Literatur begann damit, die Staatsschulden geradezu für etwas sehr Heilsames zu erklären, indem sie dieselben wesentlich von dem Gesichtspunkte der Verwendung der angeliehenen Kapitalien im Geiste des Colbertismus für Handel und Industrie betrachtete. Schon Voltaire sagte: „Ein Staat, der sich selbst schuldet, wird nicht ärmer; die Schulden sind sogar eine Aufmunterung für die Industrie" („Observations sur le commerce etc."; kehler Ausgabe, XXIX, 158). Ebenso Dufresne, „Études sur le crédit public", S. 91: „Die Regierungen bringen die Fonds, welche sie durch Anleihen der Industrie entziehen, wieder in dieselbe zurück." Pinto in seiner einst oft citirten Schrift: „Traité de la circulation et du crédit" (Amsterdam 1771; 2. Aufl. 1772), formulirte diese Gedanken genauer, indem er nachzuweisen suchte, daß die Staatsanleihen, namentlich Englands, den Umlauf des Geldes und damit den Reichthum der Nation erhöht und die Summe der Kapitalien vermehrt hätten. An diese Schrift schloß sich eine ganze Literatur, welche denselben Gedanken vertrat; in Frankreich Ganilh, „Science des finances", zum Theil Laffitte, „Sur la réduction des rentes"; in Deutschland ebenso Büsch, „Vom Geldumlauf", I, 145 fg., weil die Anleihen die

Masse nutzbarer Dinge vermehren; Weishaupt, „Ueber Staatsausgaben und Staatsauflagen", §. 135, geht gar so weit, den Staat unter die vollkommensten zu rechnen, welcher die meisten Schulden hat. In der neuesten Zeit ist dieselbe Idee, wenn auch gemäßigt, wieder ausgesprochen worden von Zachariä, „Ueber das Schuldenwesen der Staaten des heutigen Jahrhunderts" (1830). Alle diese Schriften haben einzelne Erwiderungen gefunden, die schon mit Condorcet anfangen. Say, a. a. O., Buch 8, Kap. 13; dazu Malchus, „Finanzwissenschaft", I, §. 89. Say selbst steht dagegen auch hier vollkommen auf dem Standpunkte von Adam Smith, ohne Neues hinzuzufügen (vgl. Buch 8, Kap. 12, fine). Ihm, wie Adam Smith, erscheint die Staatsschuld vorzugsweise als Mittel für das Heerwesen. Der Credit ist eine „arme nouvelle, plus terrible que la poudre à canon, dont toutes les puissances doivent se servir sous peine d'infériorité" (II, 361). Sismondi, „Principes", II, 229—236, betrachtete verständiger die Staatsschulden vor allen Dingen als eine Thatsache, „qui change nullement le revenu annuel de la nation — elles en change seulement la distribution", als ob dieselben Kapitalien, die in den Staatsschuldscheinen bestehen, nicht schon vorher da und vertheilt gewesen wären.

Vom reinen finanziellen Standpunkte dagegen bezeichnete Laffitte das Staatsschuldenwesen, namentlich im Verhältniß zur Steuer, in seiner berühmten Rede von 1828: „Le contribuable se plaint, le capitaliste ne se plaint pas (wenn man Anleihen statt der Steuererhöhungen macht). L'impôt prend les capitaux, où ils ne sont pas, l'emprunt les prend, où ils sont; l'impôt les prend, où ils coûtent 10, 12 et 13 pour cent, l'emprunt là où ils coûtent 4—5 pour cent." Es war der rein kapitalistische Standpunkt, den Laffitte zuerst hier zum Ausdruck brachte; ein tieferes Eingehen auf das Wesen der Staatsschuld finden wir nicht. In der neuesten französischen Finanzwissenschaft steht dagegen ohne Zweifel Leroy-Beaulieu mit seinen sehr eingehenden Artikeln in seinem „Traité des Finances", I, Livre 2, du Crédit public, an der Spitze; obwol er den Schwerpunkt weit mehr in die Frage nach den Finanzoperationen zur Deckung der eingegangenen Obligos und der meist vortrefflichen Beurtheilung ihres verschiedenen Werthes, als in das Wesen der Schulden legt.

Der Charakter der deutschen Literatur über den Staatscredit ist im allgemeinen das Streben, das organische Wesen des Staatscredits darzulegen, und nicht blos bei dem allgemeinen Princip stehen zu bleiben, sondern sogleich alle Formen und Folgen der Staatsschulden zu systematisiren und zu betrachten. Die Grundlage dieser Auffassung verdanken wir unzweifelhaft Sonnenfels, der auch zuerst den Namen und den Ausdruck des Staatscredits an die Spitze stellte und die Fragen durchging, ob den Schulden durch Staatsschatz oder Steuererhöhung

begegnet werden könne („Finanzwissenschaft", Abth. VII, §. 190 fg.). Auch stellte er zuerst den klar formulirten Satz auf: „Die Größe des Staatscredits hängt auch viel von dem Endzwecke ab, zu welchem ein Staat denselben bestimmt" (§. 199), ein Gesichtspunkt, der später fast ganz wieder verloren ging. Von ihm aus ging dann der Streit über die Frage, ob der Staat für außerordentliche Bedürfnisse durch Ansammlung eines Staatsschatzes oder durch Schulden sorgen solle, dessen Geschichte Malchus (a. a. O., §. 81) mittheilt. Die dogmatische Finanzwissenschaft (Fulda, Lotz, III, 146 fg., Jakob, I, §. 746, Rau, §. 471 fg.) hat auf jener Grundlage eine systematische Darstellung des Staatscredits und des Staatsschuldenwesens versucht und sich durch die Ordnung des mannichfaltigen Stoffs ein Verdienst erworben, das gegenüber der französischen und englischen Einseitigkeit als ein sehr bedeutsames anzusehen ist. Sie betrachten alle mehr oder weniger eine Staatsschuld als ein Uebel, gelangen nicht zur eigentlichen Idee des Staatscredits, obwol auch hier Malchus durch Großartigkeit der Auffassung (die Staatsschulden als eine Anlage für die Zukunft, II, 426), Jakob durch strenge Ordnung des Stoffs, Rau durch Schärfe und Reichthum im einzelnen sich auszeichnen, und haben damit die Gedanken von Sonnenfels zu einem System der Behandlung entwickelt, das im wesentlichen ein dauerndes ist. Doch fehlte die principielle Auffassung.

Nebenius hat sich in seinem unmittelbar vor Malchus (1830) erschienenen Werke „Der öffentliche Credit" (2. Aufl. 1829) das Verdienst erworben, die Lehre vom Staatscredit aus der Einseitigkeit der Frage nach dem Werthe und den Folgen der Staatsschulden herauszuheben und denselben vom Standpunkte des Credits an sich zu einer selbständigen Wissenschaft zu machen. Er ist am bedeutendsten, wo er von den einzelnen Arten des Staatscredits und ihren Operationen spricht, ja man kann sagen daß er zuerst die Principien der allgemeinen Volkswirthschaft in Beziehung auf dieselbe mit streng logischer Consequenz durchgeführt hat. Es war dies die Zeit, wo in Deutschland zuerst der Staatscredit mit seiner Bedeutung für das ganze Finanzwesen sowie für die Volkswirthschaft zum Bewußtsein kam, und hier hat Nebenius entscheidend gewirkt, indem er das formale System der bisherigen Finanzwissenschaft theils mit den Vorstellungen von den Elementen der Nationalökonomie, theils mit den Grundzügen der Creditgeschäfte erfüllte. Er hat sich damit eine dauernde Stelle in der Lehre vom Staatscredit gewonnen. Dabei hat er die Frage des Verhältnisses der Benutzung des Credits zu den Steuern, speciell die bis dahin so viel ventilirte, ob man die Steuererhöhung statt der Creditbenutzung eintreten lassen solle, nicht weiter berührt, trotzdem, daß alle andern, wie Sonnenfels, III, §. 583, Salm, „Staatsfinanzwirthschaft", §. 307, Jacob, §. 736, selbst Malchus noch §. 82 und Rau, §. 486 fg., sie hervorhoben. Er ist der erste, der

das Creditwesen und die Creditverwaltung als eine ganz selbständige Theorie behandelt, und sie damit tiefer begründet hat als irgendjemand vor ihm.

Zwischen ihm und dem Vertreter der dritten Epoche, Karl Dietzel, liegt nun ein ganzes Menschenalter. Aber diese Zeit ist dennoch für das Creditwesen keineswegs unbedeutend gewesen; es ist vielmehr sehr wichtig, sich ihre Aufgabe wohl zu vergegenwärtigen, da sie auch unserer Zeit angehört. Jene dreißig Jahre von 1830 bis 1860 waren nämlich die Epoche der allmählichen Entwickelung der Finanzverfassung, und in dieser sich immer bestimmter herausbildenden öffentlichen Macht des Finanzwesens war der Punkt, aus welchem der Begriff und die Grundsätze des Staatscredits sich entwickelten, die Frage nach der Aufstellung des Budgets, die Grundsätze des Gleichgewichts in der Finanzwirthschaft und das Deficit mit seinen verschiedenen Ursachen und Kategorien. Durch diese Verbindung der finanziellen Gesetzgebung mit dem Staatsschuldenwesen ward die Frage nach allen Formen und Folgen der Tilgung der bestehenden und der Vermeidung neuer Schulden die Linie, auf welcher sich die öffentliche Discussion um so mehr bewegte, als trotz aller Ordnung und Sparsamkeit in allen europäischen Staaten der Betrag der Schulden beständig stieg; die jedesmalige Regierung dafür verantwortlich zu machen, war nicht mehr thunlich; die Volksvertretungen sahen sich gezwungen, beständig neue Schuldenlasten zu bewilligen, und damit stellte sich allmählich der Charakter der letztern in der neuesten Zeit heraus, den wir mit Rückblick auf das in der Finanzverfassung Dargelegte wohl jetzt sehr kurz bezeichnen können. Das Budget gestaltete sich von Jahr zu Jahr mehr zur Consequenz und zum ziffermäßigen Ausdruck der großen Verwaltungsausgaben, diese erzeugten ihr Deficit, und die Staatsschulden wurden dann nur noch die Consequenz des auf den Verwaltungsgesetzen beruhenden Deficits. Die Vorstellung, daß das Deficit und damit die Staatsschuld auch jetzt noch auf Miswirthschaft oder Willkür der regierenden Gewalten beruhen, verschwand damit allmählich; die Empfindung, daß die Schulden einen integrirenden Theil der gesammten Staatswirthschaft bilden, trat an ihre Stelle, und so gelangte man zu dem den frühern Arbeiten noch ganz fern liegenden Gesichtspunkte, daß man die Schulden als einen regelmäßigen Theil des Finanzwesens, und das Ergebniß der Schulden als eine besondere Art der Staatseinnahmen ansehen und behandeln müsse.

Mit dieser Erkenntniß trat dann wieder die alte Frage in den Vordergrund, in welchem Verhältniß denn nun die Steuern zu den Staatsschulden stehen sollten. Für diese Frage haben nun die neuern Arbeiten wie von Hock („Abgaben und Schulden"), Umpfenbach, Pfeiffer, nichts Eigenthümliches geliefert; die ganze Literatur der Einkommensteuer, wie F. Neumann, Held, in neuester Zeit Schäffle, Maurus, R. Meyer haben alle Schwierigkeiten, die sich

aus der Verbindung der Schuldenfrage mit der „gerechten" Besteuerung ergeben, leicht beseitigt, indem sie trotz Dietzel's Vorgange von den Staatsschulden überhaupt nicht sprechen. Die Bedeutung von K. Dietzel's Werk: „System der Staatsanleihen", läßt sich dem gegenüber jetzt mit wenig Worten bezeichnen. Er ist der erste, welcher geradezu den Grundsatz aufstellt, daß die Gesetzgebung solche Anlagen und Anstalten, welche den folgenden Generationen zu gute kommen, überhaupt nicht durch Steuern, sondern durch Eingehung von Staatsschulden herstellen solle, sodaß sowol die Aufnahme als die Verzinsung und Tilgung solcher Anlagskapitalien nur in so weit Aufgabe der gegenwärtigen Besteuerung sein dürfen, als die Gegenwart ihrerseits auch wirklich davon Nutzen ziehe, und zwar so, daß diese Beschränkung der Pflicht der gegenwärtigen Steuerträger nicht von der Fähigkeit derselben, die etwaige Steuer zu zahlen, abhängig sein, sondern als das Princip des Systems der Staatsanleihen gelten solle. Man erkennt sofort die große Bedeutung dieses Standpunktes; betrachtet man neben demselben die heutige Verwaltung der europäischen Staatsschulden, so tritt es uns schlagend entgegen, daß eigentlich das ganze heutige positive Staatsschuldenwesen wirklich auf dem Standpunkt steht, den Dietzel aufgestellt hat. Leider hat Dietzel seinen Gedanken nicht systematisch durchgeführt. Die Folge wird zeigen, daß die Sache freilich nicht so einfach in der Praxis ist, als sie zu sein scheint. Auch hat er sich auf das Verhältniß zur schwebenden Schuld und den Consolidirungen nicht eingelassen. Auch Nasse hat in seiner sonst werthvollen Arbeit „Steuern und Staatsanleihen" („Tübinger Vierteljahrsschrift", 1858, I) sich vorzugsweise an den rein nationalökonomischen Theil der Frage angeschlossen; die Staatsschuldenverwaltung in unserm Sinne bedarf noch eigener Bearbeitung, da in der That jeder Theil des öffentlichen Credits seine eigene Politik und Verwaltung hat; wir werden versuchen, das in seinen Umrissen unten zu verfolgen.

Eine der wichtigsten Consequenzen der Entwickelung des öffentlichen Rechts des Staatscredits war es nun, daß jetzt auch das Staatsschuldenwesen zu einem Theile der Staatsrechtslehre jedes einzelnen Landes ward. Allerdings handelte es sich dabei nicht um Theorie und Politik, wohl aber besitzen wir damit ein Bild des öffentlichen Rechts und des Staatscreditwesens wenigstens in den Hauptstaaten Deutschlands, wie es früher nicht geboten ward. Was dabei zunächst Preußen betrifft, so ist, soweit wir sehen, hier zuerst das Staatsschuldenwesen schon lange vor der Verfassungsepoche selbständig behandelt, namentlich von Benzenberg (1820), und dann von Bergius, der schon 1842 „Die Preußischen Staatsschulden" und später Krug's „Geschichte der Preußischen Staatsschulden" (1861) herausgab. Hauptwerk E. Richter, „Das Preußische Staatsschuldenwesen und die Preußischen Staatspapiere", lichtvoll geschichtlich, aber streng kritisch gehalten. Auf einzelne Arbeiten werden wir später aufmerksam machen.

FREESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

Rönne hat dann das System der preußischen Staatsschulden mit seiner gewohnten gründlichen Bündigkeit in sein Staatsrecht aufgenommen (II b, §. 542 fg.). Für das Staatsschuldenrecht der mittlern deutschen Staaten brach dann R. von Mohl die Bahn in seinem „Würtembergischen Staatsrecht" (1846), „Vom Standpunkt des öffentlichen Rechts im Staatsschuldenwesen" (II, 448 fg.). Ihm folgte Chr. Herdegen, „Würtembergs Staatshaushalt" (Staatsschulden), S. 397 fg., und neuestens Ricke, „Verfassung, Verwaltung und Staatshaushalt" (IX, 6: „Die Staatsschuld und der außerordentliche Dienst", S. 216 fg.), und Sarwey, „Staatsrecht des Königreichs Würtemberg" (Bd. II: „Staatsschuldenwesen", §. 152). Mit dem, was auf diese Weise für Würtemberg geleistet ward, kann sich kein anderer Mittelstaat messen. Für Baiern hat von Moy in seinem „Staatsrecht des Königreichs Baiern" (1846) gleichzeitig mit R. von Mohl das Staatsschuldenwesen in das Verwaltungsrecht aufgenommen (Bd. II: „Staatsschulden", S. 449 fg.). Für Baden besitzen wir das gründliche Werk von Regenauer, das zugleich den praktischen Finanzmann zeigt, indem er das ganze Staatsschuldenwesen unter dem „Staatsaufwand für das Finanzministerium" aufführt, und daher eigentlich nur bei der „Schuldentilgung" stehen bleibt, die aber vortrefflich behandelt wird („Der Staatshaushalt des Großherzogthums Baden", 1863, vom §. 142—160). Von andern Staaten ist uns vorderhand nichts bekannt, außer was Rau a. a. O. mittheilt. Hier ist für das Ganze noch viel zu thun.

Für Oesterreich fehlt noch eine genügende Bearbeitung seiner Staatscreditverhältnisse, die von großem Interesse sein müßte. Seit dem Werke von Tegoborski ist über das ganze Gebiet nicht viel geleistet worden.

Eine sehr elegant gearbeitete Darstellung des österreichischen Staatsschuldenwesens gibt der Graf von Mülinen: „Les finances de l'Autriche 1875". Mülinen's Schrift zeichnet sich vor allen andern ähnlichen Bearbeitungen dadurch aus, daß er grundsätzlich die Einnahmen und Ausgaben des Reichs als die beständigen Corollarien des Staatsschuldenwesens festhält, sein Werk ist daher zu einer lebendigen Geschichte der Finanzen geworden, in der uns nur das Eingreifen der Nationalbank fehlt. A. Beer's Schrift „Die Finanzen Oesterreichs im 19. Jahrhundert" (1877) hat umgekehrt neben höchst wichtigen positiven Mittheilungen über Bank- und Staatsschulden offenbar gehofft, man werde eine Geschichte der Finanzen anfertigen können ohne das Steuerwesen zu kennen. Man kann von ihm viel brauchen, aber wenig lernen. S. übrigens unter Papiergeldschuld.

In Rußland hat auch auf diesem Gebiete W. Besobrasof die Erfahrungen und die Wissenschaft des übrigen Europa zur Geltung gebracht: „Influence de la science économique sur la vie de l'Europe moderne" (1867). Nach ihm hatten die Staatsschulden

Rußlands, obgleich im Anfang (Ende des 18. und Anfang des 19. Jahrhunderts) meistens wegen der Kriege entstanden, später Verwaltungszwecke, und waren für die Volkswirthschaftspflege (hauptsächlich für Wege und Communicationen, Chausseen und Kanäle, und verschiedene Bauwerke) verwendet. In der neuesten Zeit ist der Staatscredit Rußlands einerseits vorzüglich für die großartige Operation der Befreiung der Bauern und der Ablösung ihrer grundherrlichen Lasten, und andererseits für Herstellung der Eisenbahnen in Anspruch genommen. In Rußland ist bisjetzt der Staatscredit (namentlich auf ausländischen Kapitalsmärkten) besser als der Privatcredit; es ist natürlich, da die Regierung den Unternehmern und Compagnien in ihren Geldoperationen zu Hülfe kommt, und dieselben das Staatsinteresse berühren und dem Gemeinwohl förderlich sind.

Eine genügende selbständige Bearbeitung hat hier so naheliegende Schwierigkeiten, daß wir sie so bald kaum erwarten dürfen.

Die finanzielle Literatur Italiens hat sich seit der Gründung des Königreichs so rasch entwickelt wie fast kaum eine andere. Es war dabei natürlich, daß der Staatscredit in derselben sich zunächst an die gesammte finanzielle Entwickelung anschloß, und daher nicht zu einer eigenthümlichen Stellung gelangen konnte. Wir haben den Gang dieser Literatur im allgemeinen schon früher bezeichnet. Daß Italien für die Verwaltung seines Staatscredits ähnlich wie für sein Steuerwesen das französische Muster annahm, war naheliegend; hier mußten statt der wissenschaftlichen Kategorien die großartig angelegten Operationen seiner Finanzmänner, vor allem des hochbedeutenden Q. Sella, das Maßgebende sein. Dabei ergab es sich fast von selbst, daß gerade in dieser Zeit die italienische Finanzliteratur das Schuldenwesen, welches das ganze Königreich aus den Schulden aller verschiedenen Staaten ebenso zu einer Einheit hat bringen müssen, wie die Kataster und die Steuern, vor allen Dingen historisch zu beleuchten begonnen hat. Ein wirklich in Form und Inhalt ausgezeichnetes Werk ist das von Ludovico Bianchino: „Storia delle finanze del Regno di Napoli" (3. Aufl. 1859). Daneben Luigi Librorio: „Finanze della Monarchia di Savoja nei Secoli XIII—XIV", und dessen „Cenni sulle condizione delle Finanze dal 1849—52"; F. Mancardi, „Cenni storici sull' amministrazione del debito pubblico in Italia" (Rom 1847), und Pechino (Giuf.), „Saggio storico dell' amministrazione finanziaria dell Regno d'Italia 1802—14" (Florenz 1852). Zwar finden wir dabei keine selbständige Behandlung der Lehre von den Staatsschulden für sich; aber vergessen wir nicht daß wir in Deutschland mit all seiner Geschichtsforschung doch nichts haben, was sich dieser historischen gründlichen und geschmackvoll bearbeiteten Literatur an die Seite stellen könnte. Luigi Cossa hat dabei das Verdienst, in seine „Primi elementi di Scienza delle Finanze (2. Aufl. 1876) die Theorie des Staatscredits in die italienische Dogmatik hineingebracht zu haben

(Theil IV). Em. Morpurgo in seiner werthvollen Schrift „La Finanza" (1877) hat neben dem Staatsschuldenwesen des Staats (II, 15) auch die der Selbstverwaltungskörper zuerst selbständig betrachtet (a. a. O., 16, §. 3), Sachs endlich in seiner „Italie" zugleich die ganze neuere Geschichte des italienischen Staatscredits nach ihren Theilen behandelt, wobei ihm offenbar das Werk von Leroy-Beaulieu zum Muster gedient hat.

Das dürften die allgemeinsten Grundzüge der Literaturgeschichte des Staatscredits seit einem Jahrhundert sein. Wir werden nun Gelegenheit haben, die einzelnen Gebiete desselben noch besonders hervorzuheben.

Das System des Staatscreditwesens.

Erstes Gebiet.

Der Finanzcredit.

System, Princip und Recht desselben.

Der Finanzcredit ist seinem formalen Begriff nach einfach. Er entsteht da, wo die Einnahmen und Ausgaben in einem als Budget zum öffentlichen Recht erhobenen Wirthschaftsplan sich in bestimmten Zeitpunkten nicht decken, und wo daher die Finanzverwaltung gezwungen wird, den temporären Ausfall durch temporäre Benutzung des Credits zu ersetzen. Aller Finanzcredit hat daher die formale Aufgabe, künftige aber bereits gesetzlich dem Staatshaushalt zugewiesene Einnahmen gegenwärtig zu gebrauchen. In diesem Sinne hat sich jeder Finanzcredit innerhalb der Finanzperiode zu halten und mit ihr abschließen. Indem derselbe daher grundsätzlich die durch ihn aufgenommenen Summen nicht etwa blos ausgibt, sondern sie als Kapitalschuld mit ihrem vollen Betrage innerhalb der Budgetperiode zurückzahlt, hat er rechnungs- und geschäftsmäßig die Ordnung und den Charakter eines Geschäftscredits für das wirthschaftliche Leben des Staats mit Conto, Verzinsung und Saldirung. Daß die Buchungsformen dabei vermöge der Staatsbuchhaltung modificirt erscheinen, ändert zunächst an seinem Wesen nichts. Mit dem Budget zusammengehalten sagen wir,

daß der Finanzcredit nur durch das rein finanzielle Deficit entsteht und nur zur Deckung desselben bestimmt ist.

Allein die Staatswirthschaft enthält ein zweites Moment, das diesen streng geschäftlichen Charakter beständig ändert. Und ohne das Hervorheben dieses Moments würden Darstellung und Verständniß der Wirkung des Finanzcredits niemals auf der Höhe seiner thatsächlichen Bedeutung stehen.

Das Budget an sich bildet in Einnahme und Ausgabe ein abgeschlossenes Ganzes, gleichviel ob das Gleichgewicht schon gegeben ist oder erst durch eine Anleihe hergestellt wird. Diesem abgeschlossenen System von Einnahme- und Ausgabeposten steht nun das wirkliche Leben des Staats gegenüber. Es ist unmöglich, daß dasselbe in seiner Leistungskraft und seinen Forderungen jemals dieselbe Abgeschlossenheit bewahre, welche das Budget ziffermäßig festgestellt hat. Dieses wirkliche Leben ist im Gegentheil in beständiger Bewegung begriffen. Mit ihm bewegt sich daher auch stets in gleichem Schritt der wirthschaftliche und damit der finanzielle Bedarf des Staats. Es ist weder für den gesetzlichen Willen der Gesammtheit noch für das Genie des einzelnen Staatsmanns jemals erreichbar, jene Bewegung in den Grenzen zurückzuhalten, welche der gesetzliche Wirthschaftsplan vorschreibt. Wir haben schon früher gesagt, daß es geradezu unmöglich ist, ein absolut richtiges Budget aufzustellen; es ist ebenso absolut unmöglich, ein aufgestelltes innezuhalten. Es wäre deshalb ein unlösbarer Widerspruch, das Leben des Staats unbedingt an sein wirthschaftliches Budget binden zu wollen. Es muß vielmehr der objectiv festen Ordnung des letztern die nie abgeschlossene Bewegung des erstern zur Seite stehen. Dem genügt nun nicht jener formale Finanzcredit, der doch zuletzt immer an die Ziffer des Budgets gebunden ist. Die Finanzverwaltung bedarf eines Mittels, um über dieses Budget hinauszugehen. Dieses Mittel ist der eigentliche oder höhere Finanzcredit, der im weitesten Sinne wol die schwebende Schuld genannt wird.

So stellt sich die „schwebende Schuld" als ein auf dem Wesen der Dinge beruhendes selbständiges Element neben das Budget und die feste Schuld. Aber als solches ist sie selbst wieder keine einfache Kategorie. Man muß für sie im allge-

meinen drei feste Kategorien scheiden, das System derselben, ihr Princip und ihr öffentliches Recht.

1) Das System der schwebenden Schuld hat sich historisch erst langsam zur Klarheit entwickelt. Die Noth des Staats, dem das Budget nicht genügte, und die nicht erst auf Eingehung einer festen Schuld warten ließ, hat hier die Finanzverwaltungen erfinderisch gemacht. Die Geschichte zeigt uns die verschiedenartigsten Wege, auf denen dieselbe sich die Mittel geschaffen hat, durch den Finanzcredit dem wechselnden Bedürfnisse des Staatslebens da nachzukommen, wo kein Wirthschaftsplan mehr auszureichen vermag. Im Anfange ist das was hier geschieht, noch unklar, zum Theil willkürlich und ohne gesetzliche Form und Verantwortlichkeit. Allmählich aber arbeitet sich eine feste Gestalt für die verschiedenen Gebiete dieser Creditbenutzung heraus, Theorie und Praxis bringen dieselbe in feste Kategorien, scheiden das Ganze von der festen oder eigentlichen Staatsschuld, und so entsteht das, was wir jetzt das System der schwebenden Schuld als die Einheit der verschiedenen Arten derselben nennen.

Dieses System der schwebenden Schuld, wieder verschieden in den verschiedenen Ländern, enthält nun seinerseits drei Grundformen, die sich so wesentlich unterscheiden, daß man sie wenigstens praktisch nie vermengt hat.

Die erste dieser Grundformen ist nichts anderes als der gewöhnliche Geschäftscredit, den sich der Staat so gut eröffnet wie jedes andere große wirthschaftliche Unternehmen. Allein seine eigene einheitliche Natur zwingt ihn im Unterschiede von dem gewöhnlichen Geschäftscredit, mit seinen Hunderten von Einzelcreditoren und Conten auch diesen Credit einheitlich zu ordnen, indem er eine Bank bestimmt, durch deren Vermittelung er seinen Credit benutzt. Wir nennen daher diesen Geschäftscredit des Staats am besten den Bankcredit.

Die zweite Grundform entsteht da, wo der Staat sein eigenes Kassenwesen benutzt, um auf Grundlage des Kassenbehalts und der damit gegebenen Zahlungsfähigkeit der Kassen sich Credit zu schaffen. Die Formen, in welchen dieses geschieht sind nun sehr verschieden; allein in der That stammt dabei manches aus der frühern Zeit; mit dem 19. Jahrhundert redu-

ciren sich dieselben auf wenige Hauptarten, deren gemeinsame Grundlage die von der Finanzverwaltung angeordnete Zahlung durch das Kassenwesen des Staats ist. Diese Grundform wird man daher wol den Kassencredit des Staats nennen. Oft beschränkt man gerade auf diesen Kassencredit Begriff und Umfang der schwebenden Schuld; am Ende ist es gleichgültig, wie man es nennt, aber gewiß ist es kein Grund, nicht auch den Bankcredit als eine schwebende Schuld aufzufassen. Wir halten deshalb die obige Bezeichnung für die entsprechende.

Die dritte Grundform der schwebenden Schuld ist das Papiergeld. Sie scheidet sich formell sowol vom Bank- als vom Kassencredit dadurch, daß sie keinen bestimmten Gläubiger hat, und die Rückzahlung zwar principiell anerkennt, aber ganz dem Ermessen des Staats vorbehält. Sie fordert daher eine wesentlich andere Begründung und Verwaltung. Beide werden unten selbständig behandelt.

2) Das Princip aller schwebenden Schuld — nicht etwa blos der abstracte Wunsch, ihrer entledigt zu sein — liegt nun im Wesen dieser Schuld selbst. Mag sie eine Form haben welche sie will, immer bildet sie einen Theil der laufenden Finanzverwaltung, und muß daher grundsätzlich danach streben in die Regelmäßigkeit der Geldbewegung der letztern mit Eingehung und Saldirung so gut einzutreten wie jeder andere Theil derselben. Das allgemeine Princip für die Eingehung einer jeden schwebenden Schuld ist daher stets die Forderung, die Rückzahlung des Creditbetrags in seiner Gesammtsumme zu irgendeinem fest berechenbaren Zeitpunkt vorzunehmen, und deshalb contrahirt meistens die Finanzverwaltung solche Verbindlichkeiten auch mit Bestimmung irgendeines festen Termins für den Gläubiger, der freilich je nach der Art der Schuld anders bezeichnet wird; bei dem Bankcredit als Fälligkeit, bei dem Kassencredit als Zahlungstermin, bei dem Papiergelde als Einlösung. Allein der Grund, der die schwebende Schuld überhaupt erzeugte, wirkt auch auf die eingegangene fort. Die Verhältnisse des Staatslebens machen nur zu oft die Innehaltung dieses Termins unmöglich. Durch diese Nichtinnehaltung wird nun natürlich jeder Gläubiger des Staats, da er denselben nicht exequiren kann, in seiner gesammten wirthschaftlichen

Thätigkeit mehr oder weniger beeinträchtigt, und der Staat seinerseits wird dadurch gezwungen, bei der Benutzung seines Finanzcredits nicht allein auf seinen eigenen Bedarf, sondern ebenso sehr auf die allgemeinen wirthschaftlichen Folgen der Eingehung solcher schwebenden Schulden, deren Einlösung stets nach der Natur der Sache eine unbestimmte ist, Rücksicht zu nehmen. Daraus geht aber sofort die Erkenntniß hervor, daß gerade vermöge der Verschiedenheit der obigen drei Grundformen diese Folgen für jede derselben selber höchst verschieden sind, und daß daher neben dem allgemeinen Princip jede jener Grundformen ihre eigenen Grundsätze für Maß, Termin und Form der Einlösung und Eingehung hat; das ist, daß es im Grunde so viele Aufgaben der Creditpolitik der schwebenden Schuld geben muß, als es Formen und Arten derselben gibt. Das System der schwebenden Schuld erlaubt daher nicht, mit einer Creditpolitik derselben im allgemeinen abzuschließen; im Gegentheil muß für alle dahin gehörenden Fragen der Grundsatz gelten, daß jede Politik des schwebenden Schuldwesens um so werthvoller wird, je specieller sie sich an die Aufgaben derselben anschließt, und umgekehrt. Gerade daß dies vielfach nicht beachtet wird, hat dieses ganze Gebiet so unbestimmt gemacht.

3) Auf demselben Grunde beruhen nun Begriff und Verschiedenheit des öffentlichen Rechts der schwebenden Schuld. Das allgemeine Rechtsprincip ist dabei allerdings einfach. Allenthalben, wo es möglich ist, den Gesammtbetrag irgendeiner Art der schwebenden Schuld zu bestimmen, soll dieselbe durch das Gesetz festgestellt werden. Dahin gehört vor allem die Papiergeldschuld. Wo dies nicht möglich, und doch die Contrahirung einer schwebenden Schuld durch gegebene Verhältnisse unabweisbar wird, soll dieselbe durch eine Reichsverordnung beschlossen, und durch den Finanzminister durchgeführt werden. Für jede Charakterisirung irgendeiner Art der schwebenden Schuld dagegen, die blos vom Finanzminister durch eine Ministerialverordnung oder einen einzelnen ministeriellen Act (Wechsel, Anweisung u. s. w.) ausgeht, hat der Minister die Verantwortlichkeit und die persönliche Haftung, gegen welche er im Streitfalle nur die in rem-versio geltend machen kann. Alle

diese Rechtsverhältnisse jedoch fordern für ihre Controle eine eigene Creditcommission, welche, wie oben angedeutet, der gesetzgebenden Gewalt ihre Berichte und Anträge vorzulegen hat.

Die Aufgabe der Finanzverwaltung aber bleibt es dabei immer, den Punkt zu berechnen, auf welchem die schwebende Schuld ganz oder zum Theil so groß geworden ist, daß die Aussicht, sie vermöge des regelmäßigen Budgets abzutragen, als verschwunden gelten muß. Auf diesem Punkte nun empfängt das allgemeine Princip für alle Arten der schwebenden Schuld seine rechtliche Formulirung dahin, daß mit dem Zustande jeder schwebenden Schuld, der jene Grenze erreicht hat, der Finanzminister zur Consolidirung derselben durch die Aufnahme einer festen Schuld verpflichtet sein soll; und zwar deshalb, weil jede schwebende Schuld viel theuerer ist als die entsprechende feste. Die Voraussetzung für die genaue Erfüllung dieser Pflicht der höchsten Finanzverwaltung ist wieder eine genaue, systematisch geordnete Darlegung der ganzen schwebenden Schuld, welche nur die Creditcommission geben kann. Das alles soll eine verfassungsmäßige Bestimmung werden, und diese Bestimmung wird dann zum Verwaltungsrechte der schwebenden Schuld, ohne welches jede Finanzverfassung eine unvollständige ist. Ein solches Recht besteht nun noch nirgends, und es ist nicht richtig, dasselbe durch die Controle eines bisherigen Obersten Rechnungshofs ersetzt zu glauben.

Mit alledem nun bildet allerdings wieder jeder Theil der schwebenden Schuld ein Ganzes für sich. Wir versuchen, dafür die Grundzüge zu geben.

Die Finanzliteratur hat über alle diese Fragen, namentlich im Gebiete des Papiergeldwesens, eine ungemein reiche Literatur, welche die vielfachsten Anregungen allerdings vorzugsweise in volkswirthschaftlicher Hinsicht enthält. Das Ganze ist als solches nicht verarbeitet; die einzelnen Arten haben jedoch ihre eingehende Beachtung und formale Zusammenstellung gefunden. Das Beste was uns darüber vorliegt, und das das ganze System dieses Finanzcredits zusammenfaßt, ist jedenfalls der Bericht von Léon Say vom December 1873, dessen schlagendste Punkte uns Leroy-Beaulieu, a. a. O., mittheilt. Der letztere hat wesentlich darauf seine ganze Auffassung der schwebenden Schuld gebaut, wobei allerdings der Creditpolitik beständig vor irgendeiner organischen Darstellung der Hauptplatz eingeräumt ist. Will man

sich dabei gegenüber einem wirklichen System ein Bild von der Unklarheit über den Inhalt der schwebenden Schuld machen, wie dieselbe nicht blos Léon Say, sondern auch Leroy-Beaulieu vorschwebt, so muß man das 8. Kap. in Bd. 2, Buch II des „Traité de la Science des Finances" des letztern lesen, wo theoretisch und statistisch alle Arten der schwebenden Schuld durcheinandergeworfen werden, kaum daß dabei die Unterscheidung der schwebenden und festen Schuld klar empfunden, aber nicht durchgeführt wird. Der eigentliche Gründer der Volkswirthschaftspolitik der schwebenden Schuld bleibt deshalb noch immer Nebenius. Wenn ihm in seinem Werke die festen Kategorien fehlen, so hat er uns dafür zuerst die große Wechselwirkung zwischen schwebender Schuld und Geldkapital, und damit das Verhältniß der Börse und ihres Verkehrs zum gesammten Staatscredit eröffnet. Freilich hat er dadurch vielfach die Vorstellung erzeugt, als ob die Börse eine selbstthätige Macht auf diesem Gebiete sei, während sie nichts bietet als das in den Cursziffern ausgedrückte Urtheil des Geldmarktes über die betreffende Staatswirthschaft, deren Verbindlichkeiten sie auf den europäischen Geldmarkt in den Handel bringt. — Es wird nun darauf ankommen, ob es gelingt, jene allgemeinen Beobachtungen an jenen drei Grundformen zur festen Gestalt zu bringen. Wir haben versucht, die großen Mängel unserer frühern Darstellung in der folgenden soviel als möglich zu verbessern.

A. Der Bankcredit der Finanzen.

Es wird sich wol bei jeder ernstern Betrachtung dieses Abschnitts als unmöglich ergeben, ohne die bestimmteste Unterscheidung der einzelnen Kategorien, und ohne ein Fallenlassen der ganz allgemeinen Behandlungsweise des Verhältnisses zwischen Staat und Bank, zu einem festen Resultat zu gelangen. Vor allem muß man dafür aber zwei Dinge festhalten. Zuerst, daß die Frage nach dem Papiergeldwesen an und für sich mit dem Bankcredit des Staats nichts zu thun hat, sondern auf besondern Verhältnissen beruht, zu denen wir gleich übergehen. Zweitens, daß Begriff und Inhalt der Geldverwaltung des Finanzwesens durch die Bank, deren Elemente wir bereits früher dargelegt haben, noch an sich durchaus keinen wirklichen Bankcredit enthalten, sondern ihn allerdings leicht erzeugen können. Alsdann sind die zwei Grundformen des finanziellen Bankcredits in ihrer speciellen Gestaltung nicht leicht zu verstehen und darzustellen. Unsere Aufgabe aber ist es, zu versuchen, bei

jeder Form desselben wieder auf das Princip und das Recht der schwebenden Schuld in ihrer speciellen Gestalt für jede Creditart hinzuweisen.

Diese beiden Grundformen des Bankcredits des Staats erscheinen nun, indem die Bank entweder als bloßer Bankier der Finanzen, oder als das Organ ihrer eigentlichen Geldverwaltung auftritt.

I. Der kaufmännische Credit der Finanzen.

Es scheint wol ziemlich überflüssig zu begründen, daß die Finanzen des Staats so gut wie jedes größere Unternehmen eines großen Bankhauses bedürfen, welches gewisse größere Geldoperationen für die erstern ausführt. Auch ist es selbstverständlich, daß zu diesem Zwecke jede Finanzverwaltung sich in den Büchern der Bank ein Conto wie jeder andere Geschäftsmann mit Soll und Haben eröffnen lassen wird. Endlich bedarf es keiner weitern Erklärung, daß jede Finanzverwaltung sich zu dem Ende stets an die eigentliche oder Notenbank des eigenen Staats wendet, und daher formell zunächst nichts anderes ist als ein großer oder der größte „Geschäftsfreund" der Bank.

So entstehen naturgemäß diejenigen Verhältnisse, welche für „die Bank als Bankier der Finanzen" entstehen. Und nun kommt es darauf an, die beiden Formen zu bezeichnen, in welchen dieses Verhältniß zu einem Creditverhältniß wird.

a) Das Bankconto der Finanzen.

Jedes Verhältniß des Staats zu einer Bank als seinem Bankier hat gewisse Voraussetzungen, die einer Erläuterung nicht bedürfen.

Die erste ist natürlich die, daß die Bank den Finanzen ein Conto eröffnet; die zweite die, daß der Staat, wenn er das ihm eröffnete Conto benutzt, der Bank dafür eine Deckung geben muß, so gut wie jeder andere, wobei es formell ganz die Sache der Bank ist, mit der angebotenen Deckung zufrieden zu sein oder nicht. Es ist dabei natürlich sehr wohl möglich und regelmäßig empfehlungswerth, unter allen Umständen über diese

Benutzung des Bankcontos eine formelle Uebereinkunft zu treffen; wenigstens soll die Bankdirection das unbedingt fordern. Es ist ferner klar, daß bei jener Benutzung und dem wechselnden Betrage von Soll und Haben ein gegenseitiger Zinsfuß berechnet werden muß, bei dem der Staat sich niemals besondere Vortheile ausbedingen sollte. Endlich wird die Bank dem Staate so gut als jedem Dritten die Spesen berechnen, die durch die Benutzung des Bankcontos auflaufen, und am Ende des Geschäftsjahrs das Bankconto der Finanzverwaltung wie jedes andere abschließen und einreichen. Auf diese Weise erscheint die Benutzung des Staatscontos bei der Bank als der ganz gewöhnliche kaufmännische Geschäftscredit, und unterliegt damit durchaus dem allgemeinen Handelsrecht. Es ist zwar kein Zweifel, daß schon hier der Credit eine Schuld enthält, allein niemand wird denselben eine „Schuld" nennen, solange eben die regelmäßige kaufmännische Deckung geboten wird. Wozu die Finanzen die auf ihrem Conto stehenden Beträge benutzen, ist für dieses ganze Verhältniß ebenso gleichgültig als die Art und Weise, wie sie ihn benutzen. Sie können die Bank beauftragen, einem Dritten, etwa im Auslande, Zahlungen durch Wechsel zu übermitteln, vorzüglich dann, wenn Cursdifferenzen der Münze vorhanden sind; sie können Anweisungen auf die Bank zum Belaufe ihres Guthabens ausstellen, oder endlich andere laufende Geldoperationen, Ankäufe von Wechseln oder Effecten durch die Bank ausführen lassen, wie jeder andere Geschäftsmann. Alle diese Modalitäten ändern an dem streng handelsrechtlichen Verhältniß des Finanzcontos nichts; selbst dann, wenn die Bank den Finanzen einen limitirten unbedeckten Credit zugesteht, ist noch von einer schwebenden Schuld keine Rede. Erst bei der Deckung entsteht ein anderes Verhältniß.

Denn gerade auf diesem Punkt ist es, wo sich an die Benutzung des Bankcontos der Finanzen der eigentliche Finanzcredit anschließt.

b) **Die Entstehung und die Formen des Bankcredits. Die Geschäftsschuld des Staats an die Bank, ihre Folgen und ihre Consolidirung.**

Der eigentliche Bankcredit entsteht nämlich da, wo die Finanzen, gleichviel in welcher Form, von der Bank Geld em-

pfangen, ohne dafür der Bank eine kaufmänniſche Deckung zu geben.

Das kann wieder in zweifacher Form geſchehen.

Zuerſt können die Finanzen der Bank Geld entnehmen, indem ſie Effecten in Lombard geben. An ſich iſt das ebenſo wie das Bankconto ein rein kaufmänniſches Geſchäft. Allein daſſelbe überſchreitet die Grenze des letztern ſofort, ſobald entweder die Einlöſung ſolcher pfandweiſe gegebenen Effecten von Termin zu Termin auf Anſuchen des Staats prolongirt, oder wenn überhaupt kein Termin für dieſe Einlöſung geſetzt wird.

Dann aber kann jede Bank dem Staate auf ſein Anliegen auch ohne Lombarddeckung gegen bloßes Verſprechen der Rückzahlung einen Vorſchuß geben.

Das erſte bildet dann den Effecten- oder Lombardcredit der Finanzen, das zweite den Vorſchußcredit. Beides faßt man zuſammen als die Schuld des Staats an die Bank, oder die Bankſchuld. Es iſt klar, daß hier ſtatt des kaufmänniſchen Credits bereits ein Finanzcredit beginnt, weil die Bank füglich weder den Staat vor dem Handelsgericht verklagen, noch die Sicherheiten deſſelben in öffentlicher Auction wie bei dem Kaufmann verkaufen kann, um zur Rückzahlung zu gelangen. Das Rechtsverhältniß iſt dabei ebenſo klar wie das Geſchäftsverhältniß. Rechtlich hat die Bank den unbezweifelten Anſpruch auf Rückzahlung, beziehungsweiſe Einlöſung, jedesmal auf Grundlage des Contos von ſeiten des Staats. Geſchäftlich rechnet ſie dem Staat die Zinſen und etwaigen Bankgebühren auf, und die etwa lombardirten Effecten haften für das Kapital und die Zinſen. Es iſt daher formell ein reines, ganz gewöhnliches Schuldverhältniß. Im finanziellen Sinne aber fällt nun dieſes Schuldverhältniß, da der Staat verpflichtet iſt, nicht blos die Zinſen, ſondern den Geſammtbetrag zurückzuzahlen, obwol er es nicht vermag, ſtatt unter die feſte, unter die ſchwebende Schuld. Mit dieſer Form beginnt die letztere zuerſt im Bankcredit aufzutreten.

Ob nun dabei die Bank baares Geld oder ihre Banknoten zu einem ſolchen Vorſchuß an den Staat hergibt, iſt zunächſt für Recht und Begriff dieſer erſten Art der ſchwebenden Schuld formell ganz gleichgültig. Ebenſo wird an dieſem Schuld-

verhältniß rechtlich und begrifflich gar nichts dadurch geändert, daß der Staat eine theilweise Rückzahlung vornimmt oder verspricht; nicht einmal dadurch, daß er der Bank als Mittel der Rückzahlung gewisse Einnahmen, zum Beispiel aus irgendeiner Steuer oder etwa aus dem Ertrag der Domänen oder aus ihrem Verkauf, anweist. Immer bleibt der Rest eine schwebende Schuld, und es kommt für dieselbe unabweisbar eine Zeit, wo sie consolidirt werden muß. Daneben constituiren auch jene Deckungen der Schuld an die Bank durch Ueberweisung von Steuereingängen u. s. w. noch nicht eine Geldverwaltung der Bank für die Finanzen, da sie eine solche Steuer nicht selbst erhebt, sondern sie nur von der Finanzverwaltung zu fordern berechtigt ist, und zwar nur bis zum Betrage der Schuldsumme. Wie das dann in die Geldverwaltung übergeht, werden wir unten andeuten.

Offenbar nun kommt es bei dieser Schuld des Staats an die Bank nicht mehr auf das ohnehin klare Geschäfts- und Rechtsverhältniß, sondern vielmehr auf die Höhe derselben an. Denn nicht diese Schuld an sich, sondern gerade die Höhe derselben ist es, welche über das entscheidet, was wir die Bankschuld nennen.

Der Inhalt dieser Politik des Bankcreditwesens hat nämlich zwei Seiten, die man zugleich wohl unterscheiden und doch wieder zusammenfassen muß.

Zuerst nämlich ist es klar, daß, wenn der Staat die Mittel der Bank für seinen Credit in Anspruch nimmt, er diese Mittel der letztern ihrer eigentlichen Aufgabe, der Bewegung des Zahlungscredits im Geschäftsleben der Volkswirthschaft entzieht. Die Bank kann nicht mehr über den Betrag verfügen, den sie den Finanzen, welche eben nicht kaufmännisch ihre bankmäßigen Verbindlichkeiten einlösen, dargeliehen hat. Die nothwendige Folge ist, daß sie ihre Function, dem allgemeinen Zahlungscredit durch ihren Escompt zu dienen, in demselben Grade einschränken muß, in welchem die Finanzen ihre Mittel in Anspruch nehmen. Der Ausdruck dieser Consequenz ist naturgemäß erstlich die Beschränkung des legitimen Credits aller einzelnen Geschäfte, welche dann stets zuerst auf die kleinen Unternehmungen fällt und die denselben die Bedingungen des Betriebs und Fortschritts derselben

direct entziehen muß; dann aber die ebenso unvermeidliche Erhöhung des Zinsfußes des Zahlungscredits aller Unternehmungen, das ist des Discontos der Bank. Es scheint überflüssig, die allgemeine Bedenklichkeit beider Folgen einer großen Bankschuld erst weiter zu erwägen; dagegen muß die Nationalökonomie mit allem Nachdruck hervorheben, daß diese Bedenklichkeit zu einer directen Gefahr für das ganze wirthschaftliche Volksleben gerade in solchen Zeiten wird, in denen die Leichtigkeit und Billigkeit eines bankmäßigen Zahlungscredits, also die Zugänglichkeit und Billigkeit des Bankdiscontos, mit dem Aufschwunge der industriellen Entwickelung bei einer beginnenden Concurrenz mit andern Völkern zusammentrifft. Dadurch tritt für diesen Bankcredit das in Geltung, was die Staatswirthschaft gegenüber der bloßen Finanzverwaltung eines Staats als ihr höchstes, niemals anzutastendes Princip festhalten muß, daß grundsätzlich die schwebende Bankschuld, gleichviel ob in Lombard oder in Vorschuß bestehend, als eine volkswirthschaftlich zu hohe anzuerkennen ist, sobald die Bank durch dieselbe ihr Escomptgeschäft gegenüber dem legitimen Geschäftscredit entweder einzuschränken, oder aber ihren Escompt zu erhöhen gezwungen wird. Sowie das der Fall ist, ist der Zeitpunkt eingetreten, wo die Consolidirung dieser schwebenden Bankschuld durch eine Anleihe zum Zwecke der Rückzahlung an die Bank zu einer volkswirthschaftlichen Pflicht der Finanzverwaltung wird. Daß nun das Finanzministerium das einseitig immer festhalten sollte, ist füglich nicht denkbar. Daher sollte es öffentlichrechtlicher Grundsatz für die von uns bezeichnete Creditcommission des Staats sein, gerade darüber der Gesetzgebung ihre Meinung vorzulegen, und eventuell auch ohne den Finanzminister der letztern einen darauf berechneten Vorschlag zu machen. — Wir sind in Europa von der Erfüllung dieser Forderung noch recht weit entfernt!

Gerade aber weil die Natur der Sache denn doch jeder Finanzverwaltung jene schwerwiegenden Bedenken gegen eine große Bankschuld nur zu klar verständlich machen muß, hat dieselbe zu einem andern Mittel gegriffen, durch welches sie die Höhe der Bankschuld mit der Möglichkeit, die Geschäfte der Bank durch dieselbe nicht zu beschränken und ihren Escomptfuß

nicht zu erhöhen, verbinden zu können hofft. Das besteht darin, daß der Staat der Bank das Recht verleiht, *mehr Noten* auszugeben, als ihr baarer Bankfonds zuläßt, und zwar in der Weise, daß dieselbe trotz der Bankschuld des Staats dennoch die Fähigkeit behält, *denselben* Umfang ihres Escomptgeschäfts wie bisher aufrecht zu halten, und den Escomptfuß *nicht* zu erhöhen. Wir werden diesen Punkt unten genauer ins Auge fassen, denn er ist es, der den Uebergang von der Bankschuld zum Papiergeldwesen in sich enthält.

Sowie nämlich durch diese Erlaubniß die Summe der ausgegebenen Banknoten — von Staatsnoten ist noch keine Rede — über das an sich richtige Maß der Fundation durch den Metallfonds steigt, so wird ein Zurückströmen der vermehrten Noten an die Bank nach den Gesetzen des Geldwerthes stattfinden, da mit der Vermehrung der Banknotenmasse der Werth jeder einzelnen Note sich in demselben Grade vermindern muß, in welchem die erstere das Bedürfniß nach Zahlungsmitteln im Geschäftsverkehr zu übersteigen beginnt. Da nun der Staat die als Belehnung oder als Vorschuß von der Bank empfangenen Noten derselben ja auch seinerseits für seine Zahlungen braucht, und sie daher in Verkehr bringt, so dauert es niemals lange, bis die Geschäftswelt diese durch keine Fundation in Edelmetall, sondern nur durch die Schuld des Staats begründete Vermehrung der Notenmasse merkt, und dieselbe mit der Forderung der *Einlösung* der Noten bei der Bank beantwortet. Natürlich ist dann diese letztere nicht möglich, da die Bankschuld zwar die Forderungen der Bank an einen nicht zahlenden Schuldner, die Finanzen, nicht aber den Bestand des baaren Bankfonds vermehrt hat. Die Bank wird daher in diesem Falle gezwungen, die Einlösung ihrer Noten *einzustellen*, und damit entsteht zunächst eine durch keine denkbare Operation zu vermeidende Differenz zwischen dem Nominalwerthe der Banknote und dem Edelmetall; das *Agio wird zur Consequenz der Bankschuld*. Nun ist es ganz überflüssig, hier von dem Bedenken gegen das Agio zu reden; Geschichte, Theorie und Praxis sind darüber einig. Allein dieses Agio kann sehr leicht eine Höhe erreichen, bei welcher der Einzelne sich weigert, die Banknote selber noch als Zahlungsmittel

überhaupt anzunehmen. Geschieht das, so wird dieses Agio aus einer volkswirthschaftlichen zu einer finanziellen Gefahr, da der Staat einen der Regel nach steigenden Betrag seiner eigenen Ausgaben in diesen entwertheten Banknoten zahlen muß. Er muß daher, wenn jenes Verhältniß bis zu einem gewissen Punkte gelangt, der Banknote ohne Rücksicht auf ihre Fundation, ihren Werth und ihre Einlösung gesetzlich das Zahlungsrecht verleihen. Wir nennen dieses Zahlungsrecht die „Währung". Die Schuld des Staats an die Bank erzeugt daher nothwendig das Verhältniß, in welchem die Banknote, die an sich ein rein handelsrechtliches Werthpapier ist, aus einem solchen Werthpapier, das ein Wechsel auf Ordre des Inhabers ist, ein Geld, und zwar ein Papiergeld wird und somit an die Seite der Staatsnote tritt. Dieses gesetzliche Zahlungsrecht der Banknote, das sie zu einer zweiten Form des Papiergeldes macht, bildet nun das, was wir den Zwangscurs nennen, den die Banknote entweder allein oder in Verbindung mit der Staatsnote haben kann. Von diesem Verhältniß haben wir unten zu reden. Aber schon hier erkennt man, daß es unvermeidlich ist, daß eine blos auf ein Schuldversprechen des Staats an die Bank begründete Ausnutzung des Bankcredits an und für sich die Fähigkeit hat, zu größern mit Geld nicht fundirten Emissionen von Banknoten, damit zum Agio derselben, mit dem Agio zur Suspendirung der Einlösung und mit dieser zum Zwangscurs zu führen. Der Widerspruch, der in diesem Verhältniß liegt, das wir unten genauer betrachten müssen, drückt sich nun darin aus: der Staat hofft, daß dieser Zwangscurs der Banknote die Stelle der geschäftsmäßigen Rückzahlung des Bankcredits ersetzen werde, ohne daß dieser Zwangscurs dennoch wirklich vermag, dasjenige für die Banknote zu leisten, was schließlich einzig und allein durch die wirkliche Saldirung der Bankschuld erreicht werden kann; nämlich durch die Aufnahme der Einlösung der Banknote ihren Werth im Pari-Curs wiederzugeben. Dies ist der Zustand, bei welchem jeder Bankcredit um so gewisser anlangt, je ungewisser die Rückzahlungen des Staats an die Bank werden.

Die Consequenz dieser einfachen Sätze, die man zwar verwirren, aber nicht negiren kann, besteht nun für die Wissen-

schaft des Staatscredits darin, daß der Staat alles Unheil, was aus einem solchen Zustande entsteht, nur dadurch verhindert, daß er schon seinen kaufmännischen Credit unter allen Bedingungen in dem Augenblick *consolidirt*, das heißt, daß er zum Zweck der Saldirung dieses Bankcredits sofort eine *feste Schuld contrahirt*, sobald durch die von ihm veranlaßte Benutzung der Mittel der Bank sich ein *Agio des Metalls* gegen die Banknote zeigt. Denn die Kosten einer solchen festen Schuld sind niemals so groß als die unvermeidlichen Verluste, welche die Volkswirthschaft in der durch das Agio hervorgebrachten Unsicherheit der Werth- und Preisordnung aller Dinge erleidet!

Eigentlich ist man darüber auch einig. Allein es treten allerdings Zustände ein, in denen eben diese Contrahirung einer solchen festen Schuld zur Consolidirung der schwebenden Bankschuld einfach nicht thunlich ist. Alsdann aber tritt ein neues Verhältniß und eine neue Aufgabe der Verwaltung des Staatscredits ein; der Bankcredit wird statt einer selbständigen Form der schwebenden Schuld zu einem bestimmten Theile innerhalb des Papiergeldwesens, und von diesem haben wir sogleich zu reden.

Jeder, der die Verhandlungen und die Literatur über das Verhältniß des Staats zur Bank und zur Banknote nur einigermaßen kennt, wird sofort sehen, daß in allem Obigen durchaus nichts Neues oder Eigenthümliches aufgestellt ist. Wohl aber müssen wir auch hier den lebhaften Wunsch aussprechen, daß es gelungen sein möge, das festzustellen, was uns in allen uns bisher zugänglichen Behandlungen, sowol der Bankfrage an sich als des Staatscredits, gerade auf diesem Gebiete fehlt. Das ist zuerst die strenge Unterscheidung von *Bank-* und *Staatsnote*, eine Unterscheidung, ohne welche das ganze heutige Bankwesen in seinen elementaren Unterschieden in Europa überhaupt nicht verstanden werden kann. Wir bemerken dabei nur, daß England und Frankreich überhaupt *keine Staatsnoten haben*. Wir werden unten zeigen, wie sie dieselben zu ersetzen wissen. Die ganze, von beiden fast auf jedem Punkte abhängige deutsche Literatur ist deshalb in ihren Banklehren nicht dazu gelangt, den auf diesem Punkte beruhenden tiefen Unterschied derselben von dem deutschen Bankwesen zu charakterisiren. Zweitens müssen wir nachdrücklichst darauf hinweisen, daß unsere Nationalökonomie bis zum heutigen Tage, in ihrem Anklammern an die Engländer und Franzosen, noch immer den specifischen Begriff der *Währung* nicht zu verarbeiten weiß, und zwar wieder einfach darum nicht, weil derselbe für England und Frankreich *gänz-*

lich unbekannt ist; die englische und französische Banknote besitzen weder jetzt ein Zahlungsrecht, noch haben sie es je gehabt oder angestrebt. Da diese Bankliteratur das nicht sieht, weil ihre Lehrmeister den Begriff der Währung überhaupt nicht kennen — seit A. Smith und J. B. Say hat nur Leroy-Beaulieu die Sache zwar nicht wissenschaftlich entwickelt, aber doch beiläufig berührt — so weiß sie daher auch nicht die Thatsache zu verfolgen, daß die Währung der Banknoten niemals ursprünglich einer Bank verliehen wird, sondern immer erst von den Staatsnoten auf die Banknoten übertragen ist, wiederum aber in England und Frankreich überhaupt nicht, wohl aber in sehr verschiedener Form in den übrigen Staaten Europas. Wegen dieses Mangels der rechtlichen Unterscheidung zwischen Bank- und Staatsnote hat dann diese ganze Literatur auch die ganze Lehre vom Bankcredit mit derjenigen über die sogenannte Papiergeldschuld als eine ununterschiedene Masse behandelt, dabei weder den Begriff der Steuerfundation noch die letzten Ursachen der Suspension der Einlösung sich klar gemacht, und ist deshalb nicht zum Bewußtsein darüber gekommen, daß das Agio des Metalls gegen die reine Banknote vermöge der Natur der Bank überhaupt nicht möglich ist, da dasselbe unmittelbar zum Concurs der Bank führen müßte. Dadurch ist es dahin gekommen, daß statt des wahren Unterschieds zwischen dem ganzen Bankwesen Englands und Frankreichs von dem der übrigen Welt, zunächst Oesterreichs, Italiens und Rußlands, die „Bank" in allen deutschen Darstellungen als ein gleichartiger, rein volkswirthschaftlicher Begriff erscheint, die ganze Lehre vom Papiergeld Bank- und Staatsnote ungeschieden als ein Ganzes betrachtet, und so ein höchst einseitiges Bild vom wirklichen Bankwesen Europas aufgestellt wird, während die entscheidende Frage ganz ausfällt, weshalb und warum die Staaten Europas durch gesetzliche Aufhebung der Einlösung den Banknoten das Recht der Staatsnoten gegeben haben. Wir können nicht umhin, darauf aufmerksam zu machen, daß alles, was das bedeutende Werk von Nebenius zu fordern übrigläßt, gerade auf dem Mangel aller dieser Unterscheidungen beruht. Es ist merkwürdig genug, daß sowol er als sein so hervorragender Zeitgenosse Malchus den Unterschied von Banknote und Staatsnote beständig in dem allgemeinen Begriff des Papiergeldes confundiren, und dadurch selbst für ganz praktische Creditfragen zum Theil unbrauchbar werden. Besser ist das nach ihnen nicht geworden. Freilich muß man zu dem Ende die Darstellung des Staatspapiergeldes als ein ganz selbständiges Gebiet verstehen, das an und für sich weder mit den Banknoten noch mit dem Bankcredit etwas zu thun hat. Erst wenn man das anerkennt, wird auch das klar werden, was allen bisherigen Banklehren fehlt, zuerst der wesentliche Unterschied zwischen einem National- oder Staats- oder öffentlichen und einem rein geschäftlichen Bankwesen, und dann die Verfolgung der Thatsache, daß die Eigenart jeder Bank der Welt nicht auf diesen

oder jenen Einzelbestimmungen, sondern auf der Form und dem Maße beruht, in welchen jene Bank in irgendeiner Weise den Finanzcredit mit dem bankmäßigen Geschäftscredit verbunden hat. So wird das Studium des Finanzcredits der künftige Ausgangspunkt für die Lehre vom öffentlichen Bankwesen in Europa werden. Ob wir darin recht haben, können wir nur durch das Folgende beweisen.

II. Die Bank als Organ der Geldverwaltung der Finanzen; der Geldverwaltungscredit.

Der Begriff der Steuerfundation. Die directe und die indirecte Form des Geldverwaltungscredits.

Wir werden hier nicht wiederholen, was wir über die Geldverwaltung der Finanzen im Staatshaushalt gesagt haben. Wir wissen, daß diese Geldverwaltung ganz oder zum größten Theil einer Bank übertragen werden kann, um das in den Kassen des Staats müßig liegende Geld für die Volkswirthschaft zu verwerthen, indem die Banken durch die Ueberweisung desselben an ihre Kassen den Geschäftscredit überhaupt billiger machen. Auch die an sich einfachen Formen derselben wiederholen wir nicht. Das, worauf es an dieser Stelle allein ankommt, ist die Nachweisung der Linie, auf welcher sich der Bankcredit der Finanzen mit einer solchen Geldverwaltung verbindet.

Alle Geldverwaltung der Finanzen durch eine Bank beginnt nämlich nicht da, wo die erstere der Bank als ihrem Bankier gewisse disponible Fonds übergibt, und auch nicht da, wo dieselbe der Bank zur Deckung des Bankcredits gewisse Eingänge überwiesen hat, wie soeben dargestellt ist. Sondern diese Geldverwaltung besteht in dem vertragsmäßigen Verhältniß, vermöge dessen die Staatseinnahmen überhaupt sofort in die Bank fließen und die Staatsausgaben durch die Kassen derselben bezahlt werden; die Bank eröffnet daher hier den Finanzen kein geschäftliches Conto, sondern sie besitzt eben die ganze Buchhaltung und Kassenführung des Staats, und an und für sich gibt es hier überhaupt keinen Credit des Staats, so wenig als er seinen eigenen Kassen gegenüber einen eigenen Credit hat. Aber dennoch führt diese Geldverwaltung zu einem

oft höchst bedeutenden Bankcredit des Staats, der alsdann genau dieselben Rechts- und Geschäftsgrundsätze annimmt wie der Bankcredit jeder Bank überhaupt.

Dies geschieht nun einfach dadurch, daß die geldverwaltende Bank, obwol sie formell nur verpflichtet ist, die Anweisungen des Staats so weit zu honoriren, als der Betrag der bei ihr einlaufenden Staatseinnahmen es gestattet, dennoch im Falle des Bedürfnisses den Finanzen mehr auszahlt, als sie von denselben empfangen hat, also geschäftsmäßig gesprochen, durch die Honorirung der Anweisungen der Finanzen denselben einen Vorschuß aus ihren eigenen Mitteln gibt. Diesen Vorschuß wird sie dann fast immer in der Form ihrer eigenen Banknoten geben; aus dieser Form wird dann ein Vorschuß in Metallgeld, wenn die Finanzen selbst oder die Empfänger jener Banknoten die letztern zur Einlösung präsentiren. Hier ist vorderhand nichts Besonderes. Allein da die Bank bei jener Geldverwaltung die Eingänge des Staats selber entgegennimmt, so ist es natürlich daß sie, wenn die Steuern in Banknoten gezahlt werden, diese ihre eigenen Banknoten nicht als Steuerzahlung zurückweisen kann. Dies bedarf an sich keines eigenen Gesetzes, und daher besitzen auch Frankreich und England kein solches Gesetz über dieses Steuerzahlungsrecht für die Noten ihrer Banken. Ein solches Steuerzahlungsrecht nennen wir nun, wenn es gesetzlich ausgesprochen wird, die Verleihung der Staatswährung oder Kassenwährung, die neben dem allgemeinen Zahlungsrecht oder der Verkehrswährung bestehen kann. Banken, welche eine Geldverwaltung der Finanzverwaltung direct oder indirect besitzen, bedürfen daher auch der gesetzlichen Staatswährung für ihre Noten nicht. Darauf müssen wir bei dem Papiergeld zurückkommen. Allein es ist klar, daß die wirkliche Annahme solcher Banknoten als Steuerzahlungsmittel bei allen öffentlichen Kassen diesen Noten, gleichgültig gegen ihre sonstige Fundation, und zwar sogar mit oder ohne Einlösung, stets wenigstens denjenigen Werth verleiht, den das Edelmetall haben würde, wenn der Einzelne dasselbe als einziges Mittel zur Steuerzahlung anwenden müßte. Die wirkliche Annahme der Noten bei den öffentlichen Kassen, gleichviel ob auf Gesetz oder auf der Geldverwaltung der Bank be-

ruhend, gibt daher solchen Noten eine eigenthümliche Fundation, welche wir aus dem obigen Grunde die Steuerfundation nennen. Wir haben diesen Begriff an einem andern Orte näher bestimmt. Zunächst aber steht fest, daß jede Geldverwaltung der Finanzen durch die Bank den Noten der letztern die factische Steuerfundation verleiht, welche darin besteht, daß bei ihr die Einzahlung der Steuer in Noten die Function der Einlösung derselben in Metallgeld übernimmt.

Da nun, wo das der Fall ist, können die Finanzen, indem sie ihre Geldverwaltung einer Bank übergeben, dieselbe ohne Bedenken veranlassen, so viel mehr Banknoten dem Staate bei seinen Anweisungen als Vorschuß zu leihen, als die Steuerfundation zuläßt, die mit der Geldverwaltung als solcher verbunden ist. Die Deckung eines solchen Vorschusses besteht dann einerseits in dem Metallgelde, das durch die Steuern einläuft und für die etwaige Einlösung dient, andererseits aber in der Möglichkeit, mit den Noten die Steuer zu zahlen, welche eine Einlösung überflüssig und eigentlich sinnlos macht, da der Einlösende das für seine Noten soeben eingelöste Metallgeld sofort in die Kasse derselben Bank als Steuer zurückzahlen müßte. Es ergibt sich damit, daß derjenige Betrag an Banknoten, der durch diese Steuerfundation beständig seinen Werth behält, sehr wohl in der Geldverwaltung der Finanzen denselben als Vorschuß gegeben werden kann. Und dieser Vorschuß in Banknoten ist dann eben der Geldverwaltungs-Credit, den die Bank den Finanzen als die zweite große Form des Bankcredits in der Form der Banknote gewährt.

Nur ist die Art und Weise, in welcher derselbe gefordert und gegeben wird, eine zweifache. Wir müssen die directe oder englische von der indirecten oder französischen unterscheiden.

Bei der directen Form nämlich gibt die Finanzverwaltung Papiere auf den Inhaber aus, deren Betrag durch ein Gesetz bestimmt ist, und die daher von der Bank als Geldverwaltung unbedingt eingelöst werden müssen. Diese Einlösung geschieht gegen Noten der Bank, und der Betrag wird den Finanzen als Theil ihrer Ausgaben einfach in der Buchhaltung der Bank in Rechnung gebracht wie jede andere Honorirung von Anweisungen.

Solche Staatsanweisungen sind die Exchequer Bills, welche die Bank auf Grundlage ihres Rechts, die Steuern einzunehmen, ohne besondern Vertrag und ohne weitere Deckung honorirt. Principiell sind hier daher die beständigen Steuereingänge die beständige Rückzahlung des durch die Exchequer Bills eingegangenen Bankcredits.

Bei der indirecten Form dagegen gibt der Staat, wo er keine Steuereinnahme der Bank zugelassen hat, keine directen Anweisungen an die Bank aus, sondern er läßt durch seine Steuereinnehmer Wechsel ausstellen, welche an die Ordre der Finanzen lauten, und welche auf die Bank ausgestellt sind. Die Bank acceptirt diese Wechsel, zahlt den Betrag den Finanzen, und der ausstellende Steuereinnehmer saldirt der Bank sein Conto eben vermöge der Steuer, welche er nach den Gesetzen erhebt und der Bank dann übersendet. Das Verhältniß ist geschäftsmäßig ein sehr einfaches. Dabei zahlt die Bank den acceptirten Wechsel allerdings mit ihren Banknoten, scheinbar wie bei jedem andern Wechselgeschäft; allein diese Banknoten bedürfen einer Metallfundation nicht, da der Steuereinnehmer die Saldirung seines Wechselcontos eben durch seine Steuereinnahme regelmäßig vornimmt. Hier liegt also ein Bankcredit an den Steuereinnehmer mit einem eigenen Conto desselben vor; allein diese Deckung der für solche Wechsel der Steuereinnehmer ausgegebenen Noten ist in Wahrheit eine Steuerfundation, nur daß dieselbe indirect durch den Steuereinnehmer und nicht direct durch den Steuereingang bei den Bankkassen gegeben ist. Das ist das französische System, das dadurch im Unterschiede von der deutschen Steuererhebung möglich wird, daß alle Steuern bei Einem Steuereinnehmer einfließen, der deshalb der receveur général heißt und früher für ein ganzes Departement eingesetzt ward, während man jetzt nur den receveur für jedes Arrondissement aufstellt, um die Verantwortlichkeit desselben zu vermindern. Es bedarf das ganze System keiner weitern Erklärung; daß es eine eigene Organisation der Geldverwaltung bildet, ist wol kein Zweifel.

Vergleicht man beide Systeme, so wird man zu dem Resultat gelangen, daß das englische ein wirklich constitutionelles, das französische dagegen ein rein administratives ist, daß zwei-

tens bei dem ersten die Höhe des auf diese Weise benutzten Staatscredits bekannt, bei dem zweiten ein finanzielles Geheimniß ist; und daß endlich diese Höhe bei dem ersten viel größer sein kann als bei dem letzten, weil die Sicherheit der Deckung im ersten Falle größer ist als im zweiten, da der receveur mit seinen Rückzahlungen an die Bank doch stets abhängig bleibt vom Willen des Finanzministers, im zweiten dagegen nicht.

Auf diese Weise bildet sich nun die directe wie die indirecte Geldverwaltung beider Systeme zu einem Creditwesen aus, das in beiden Fällen in der That nichts ist als ein Ersatz für eine directe finanzielle Anticipation der Steuern, die sich der Regel nach ohne alle Belästigung des Publikums abwickelt. Die praktische Frage ist nur die, auf welchem Punkte und in welcher Gestalt ein solcher bloßer Geldverwaltungscredit zu einer bestimmten Form der schwebenden Schuld wird, und dadurch dieselben Consequenzen erzeugt, die jeder Bankcredit hat.

Dieser Punkt ist nun eben durch das Wesen jener Steuerfundation gegeben, und gilt deshalb zugleich für das ganze Papiergeldwesen.

Alle Steuern ergeben nämlich nur eine annähernd bestimmte Summe, welche die Steuersubjecte zu zahlen haben. Diese Summe aber wird in bestimmten Zeitpunkten entrichtet. Wenn nun der Besteuerte diese Summen in Banknoten zahlt, so gibt der Staat dieselbe Banknote, die er als Steuer etwa im ersten Quartal empfängt, spätestens im zweiten wieder an die Gesammtheit der Steuerzahler als Zahlung seiner öffentlichen Ausgaben zurück; damit treten die als Steuer eingezahlten Noten der Regel nach früher in den Verkehr zurück, als die folgende Steuer gezahlt zu werden braucht, sodaß der Steuerzahler *dieselbe* Note, die er im ersten Quartal in die Steuerkasse abgegeben hat, spätestens zum dritten Quartal schon wieder in seinen Händen hat, und daher sie noch ein-, ja sogar zweimal zur Steuerzahlung verwenden kann. Wenn daher die Bank den *ganzen* Betrag der Staatseinnahmen in Noten dem Staate vorschießen würde, so kann natürlich immer nur etwa ein Drittheil, höchstens die Hälfte dieser Noten wirklich jene Function des Metallgeldes übernehmen, welche das Wesen der

Steuerfundation ausmachen, da der Steuerzahler immer die erste Note vermöge der Staatsausgabe wiederbekommt, ehe er die zweite zur Steuerzahlung gebraucht. Es folgt daraus mathematisch, daß die wirkliche Steuerfundation, also die wirkliche Function der Note statt des Metallgeldes bei der Steuerzahlung niemals so groß sein kann als die gesammte Steuersumme des Staats, sondern nur so groß als der Steuereingang der Haupttermine namentlich der directen Steuern. Die Steuer hat daher nicht die Kraft, einen größern Betrag von Noten effectiv zu fundiren, als höchstens die Hälfte aller Staatseinnahme, genauer als ein Drittel derselben. Und jetzt liegt die Consequenz für das Entstehen einer schwebenden Schuld durch die Noten auch der Geldverwaltungsbank wol offen genug vor. Uebersteigt der Notenbetrag, den eine solche Bank den Finanzen gibt, diese Hälfte der gesammten Steuereingänge, so ist die in jener Geldverwaltung der Bank übergebene Steuerfundation eben einfach für dieses Mehr nicht vorhanden, und jede Note, die über diesen Betrag hinausgeht, ist eine unfundirte, und bildet daher einen unbedeckten Credit der Geldverwaltungsbank an die Finanzen, das ist also eine Schuld des Staats an die Bank. Damit treten dann naturgemäß genau dieselben Consequenzen ein wie bei dem früher bezeichneten Credit jeder Bank an den Staat. Bei jenem Mehr des Notenvorschusses der Geldverwaltungsbanken gibt es eine Linie, bei welcher die Einlösung solcher Noten unmöglich wird. Es ist überflüssig zu wiederholen, daß damit Agio und Suspension der Einlösung mathematisch gewiß erfolgen müssen, und bei allen Banken der ganzen Welt unter diesen Umständen auch erfolgt sind. Alsdann ist auch für die Geldverwaltungsbanken, für die englische und französische so gut wie für die geschäftlichen Banken, welch durch den Staatscredit zu öffentlichen werden, der Moment gekommen, wo aus diesem Credit eine schwebende Schuld wird, die dann vom Staate im höchsten Interesse der Volkswirthschaft durch Anleihen und Rückzahlung an die Bank consolidirt werden muß. Das ist der Weg, den die Natur dieses Finanzcredits nimmt, und den alle Staaten, die in dieser Lage waren, wirklich eingeschlagen haben. Die Aehnlichkeit mit dem Bankcredit derjenigen Banken, welche wie die Deutsche und

Oesterreichische keine Geldverwaltungsbanken sind, liegt auf der Hand; die Sache ist gleich, nur der Ursprung der Schuld, wesentlich aber der in dem Steuereingang verdeckte Consolidirungsproceß der schwebenden Schuld bei den Geldverwaltungsbanken ist verschieden.

Dabei kann es nun ganz wohl vorkommen, daß diese Finanzen sich auf diesen Credit der directen oder indirecten Geldverwaltung so sehr verlassen, daß sie trotz aller theilweisen Rückzahlung doch noch immer einen Rest schuldig bleiben, sodaß jener Credit nie ganz saldirt wird. Das ist z. B. in Frankreich der Fall, wo diese Art des Credits bereits einen festen Posten in der Rechnungsaufstellung bildet und sich nicht blos auf die receveurs beschränkt. Das ändert an dem Wesen der Sache nichts; ebenso wenig wird sie dadurch anders, daß die Finanzen eventuell die Saldirung mit Kassenanweisungen, also mit Titeln der eigentlichen schwebenden Schuld oder des Kassencredits, vornehmen. Fest steht jedoch das Eine, was für alle diese Arten des Bankcredits gemeinsam ist, daß der Staat das Princip der Consolidirung, die Umwandlung dieser Art seiner schwebenden Schuld als eine Forderung der Volkswirthschaft anerkennen muß, weil die Benutzung dieser Bankcredite durch die Erschütterung des Werthes der Banknote und ihrer Zahlungskraft nicht blos eine allgemeine wirthschaftliche Gefahr, sondern einen fast unberechenbaren Verlust für Handel und Industrie mit sich bringen würde. Es ergibt sich damit für dieses ganze Gebiet der schwebenden Schuld, daß die Consolidirung in die feste Schuld von dem Augenblick an zum Grundsatz aller Creditpolitik werden muß, in welchem die Banknote durch die Verwendung für den Finanzcredit ein Agio des Edelmetalls erzeugt.

Die ganze Natur dieses Gebiets bringt es nun mit sich, daß sich dasselbe an die Darstellung des Papiergeldwesens anschließt. Für alles Weitergehende müssen wir daher auf dieses verweisen.

Wesentlich anders sind nun bei gleichem Namen die Verhältnisse des Kassencredits. Vielleicht daß es uns gelingt, diese Unterscheidung klar zu machen und mit ihr die Confusionen, die hier vorliegen, in etwas zu beseitigen.

Wir werden uns auf eine Kritik der verschiedenen Ansichten über diese Formen des Bankcredits nicht einlassen; aber wie viel hier klar zu machen ist, geht daraus hervor, daß in den Lehren von den Banken von der Bedeutung der schwebenden Schuld, und bei der Lehre von der schwebenden Schuld von den Verhältnissen der Banken keine Rede ist, geschweige denn, daß man auf die große Verschiedenheit des ganzen Bankcredits in England, Frankreich, Preußen, den deutschen Staaten, Oesterreich und Italien einginge. Es ist nutzlos, darüber zu reden, bis man die Vorstellung der schwebenden Schuld in ihre einzelnen Elemente aufgelöst haben wird. Nur einige Bemerkungen sollen speciell für die obigen Fragen Platz finden. Die ganze englische Literatur von A. Smith bis auf den heutigen Tag hat eigentlich nie so recht das Wesen der schwebenden Schuld überhaupt, geschweige denn die Natur des Bankcredits speciell verstanden; wie arm diese Literatur auf diesem Gebiete, und wie weit sie hinter der französischen und deutschen zurück ist, zeigt wol am besten J. St. Mill in Buch V, Ch. VII seiner „Nationalökonomie"; es ist schwer möglich, unbedeutender zu sein; charakteristisch aber bleibt es, daß seine deutschen Bewunderer das nicht gesehen haben. Von allen Werken, die uns hier vorgelegen haben — bei den englischen Finanzschriftstellern wie Giffen und Morton Peto ist von dergleichen überhaupt keine Rede — hat nur Thomson Hankey in seinen „Principles of Banking" (3. Aufl., 1876), die eigentlich nichts enthalten als die allerdings vortrefflich dargestellte Technik des Bankwesens, die Sache berührt, indem die Eintheilung des Departements der Englischen Bank für die „National Debt" (S. 78 fg.) mit den drei Hauptabtheilungen der Englischen Bank eingeleitet wird. Die erste Abtheilung ist das „Department of the management of the National Debt" (S. 57), wo nichts enthalten ist als die Ordnung der Zinsenzahlung der festen Staatsschuld. Die zweite betrifft das „Issue Department" (S. 61 fg.). Hier steht der bedeutsame Satz, daß dieses Department das Recht hat, von dem bei der Bank für ihre Noten eingegangenen Geld bis zu 15 Mill. Pfd. St. der Regierung Vorschüsse gegen Sicherheit zu geben („Of the gold thus received in the exchange for these Banknotes, the Bank is permitted to invest as much as £ 15,000000 in Government securities, and to receive the benefit of the interest"); mit diesem Gelde löst die Bank in England daher bis zu jenem Betrage die Exchequer Bills ein, oder gibt den Finanzen gegen Deckung, offenbar in Lombard, Vorschüsse; das sind die „other securities", die in jedem Ausweis der Bank von England erscheinen. Danach wird man die gewöhnliche Vorstellung, als habe das Issue Department nur mit der Ausgabe von Noten zu thun, wesentlich modificiren müssen; denn es ist damit klar, daß dieses Departement das Lombardgeschäft mit den Finanzen in Händen hat. Neben demselben steht dann das „Department No. 3", welches Hankey mit Recht the most impor-

tant of all nennt, „denn es umfaßt alle Rechnungen über die Geldverwaltung der Finanzen" (all accounts kept on behalf of Government), „für welche die Bank jeden Schilling aus dem Einkommen der Nation" (er meint aus den Staatseinnahmen), ebensowol als die Rechnungen" (accounts) „einer großen Anzahl von öffentlichen wie von privaten Anstalten entgegennimmt". Hier ist das Vorbild für einen der größten Bestandtheile der französischen schwebenden Kassenschuld, die wir gleich bezeichnen werden. Zunächst aber deutet er dann das Verhältniß des eigentlichen Bankcredits der Englischen Bank, das wir jetzt verstehen werden, und das ihm gänzlich verborgene Wesen der Steuerfundation dieses englischen Bankcredits an: „Der Eingang aus den Staatseinnahmen der Bank beläuft sich durchschnittlich auf 1,300000 Pfd. St. wöchentlich." Von diesen Eingängen werden die Bedürfnisse des Staatshaushalts, namentlich die Zinszahlungen der festen Schuld, bestritten, welche die Bank ausschließlich besorgt, wofür ihr die Zinsen des Kassenüberschusses als „remuneration of this business" zufallen, wobei Hankey ausdrücklich bemerkt, daß die Bank „keine andere Entschädigung bezieht" (S. 62). „Wenn dann", fügt er hinzu, „die (eingelaufene) Summe nicht ausreicht, so ist die Bank verhalten" (is expected to — rechtlich nicht klar), „die Differenz vorzuschießen, welche durch die nächsten (Steuer-) Eingänge zurückgezahlt (repaid) werden." Auf diese Weise ergibt sich, daß das Issue Department den Lombard, das Department 3 (Government and private banking) den Vorschußcredit mit Consolidation durch die Staatseinnahmen aller Art verwaltet; was wir theoretisch dargestellt, ist hier praktisch in vollständiger und klarer Uebung; was aber geschieht, wenn die Einnahmen des Staats den Credit nicht decken, damit hat sich auch Hankey nicht beschäftigt; er setzt offenbar voraus, daß jedermann weiß, daß in solchem Falle das Parlament, das ja die Emission der Exchequer Bills bewilligt hat, nun auch auf Vorschlag der Finanzverwaltung (Treasury) vermöge der Bewilligung des erhöhten Steuerfußes der Income Tax die Rückzahlung jener Vorschüsse, also die Consolidirung dieser schwebenden Schuld anordnet. Es ist nun ganz richtig, wenn er dieses System des Bankcredits ein „außerordentlich einfaches und klares" nennt, und es ist ein großes Verdienst, daß er, soviel wir sehen als der erste, den Bankcredit des Staats und damit diese ganze Gestaltung dieses Theils der schwebenden Schuld von der gewöhnlichen Banklehre zu scheiden gewußt hat; aber weiter geht er auch nicht. Denn er weiß nicht zu sagen oder will nicht sagen, daß dem Staate, wenn er diesen Bankcredit durch die Benutzung der 15 Mill. Pfd. St. Lombardcredit und durch die Absorbirung seiner Einnahmen vermittels des oben dargestellten Vorschußcredits überschritten, und damit die Englische Bank zu einer nicht mehr durch Geld oder durch Steuern gedeckten Notenausgabe gezwungen hat, sodaß für die letztere dann das unausbleibliche Agio erscheint, nichts übrigbleibt als die

Suspension der Einlösung der Banknoten, was in England zwar nicht rechtlich, aber thatsächlich nichts anderes ist als die Einführung des Zwangscurses für ein entwerthetes Notenwesen. So erscheint auch hier thatsächlich, wenn auch nicht rechtlich, die Einführung eines Papiergeldsystems. Darauf kommen wir unten zurück.

Auf dieser Grundlage wird nun erst das französische System der ganzen schwebenden Schuld, namentlich aber der Bankcredit in Frankreich, klar werden. Denn Frankreich hat nur das in seine einzelnen Elemente zerlegt, was in England durch die Stellung der Bank als ein nur technisch unterschiedenes Ganzes hier vor uns liegt. Wie sich dazu der Kapitalscredit verhält, den man jetzt wol von dem Bankcredit endgültig in der schwebenden Schuld scheiden wird, werden wir gleich angeben. Leider hat der sonst so umsichtige Leroy-Beaulieu diesen Bankcredit nicht selbständig behandelt; allenthalben finden wir ihn in der Dette flottante ohne besondere Hervorhebung aufgefaßt. Es ist merkwürdig, daß er offenbar das, was Hock in seiner „Finanzverwaltung Frankreichs" in so vortrefflicher Weise über das Verhältniß der receveurs zu der Bank und den Finanzen bereits gesagt hat, gar nicht erwähnt, obgleich ihm doch die französische Uebersetzung von Legentil (von 1858) vorliegen mußte. Dieser Darstellung verdanken wir, was wir von jenem Verhältniß wissen (s. bei Legentil, S. 117—119). Kaufmann ist viel zu kurz (a. a. O., S. 622). Was aber Hock's Darstellung eigentlich ganz klar macht, sind die Zusammenstellung der Kategorien der schwebenden Schuld in den verschiedenen Budgets der Finanzminister, die Leroy-Beaulieu zum Theil auszugsweise mitgetheilt hat (a. a. O., S. 303, 304). In der That besteht nämlich in Frankreich eine zweifache Art des Bankcredits. Die erste schließt sich an das schon früher dargestellte System der großen Steuereinnehmer. Dieser Bankcredit erscheint (bei Leroy-Beaulieu) in den Wechseln der Steuereinnehmer selbständig unter dem Titel „Avances des Trésoriers payeurs généraux" (mit 50 Mill. für 1848 und 93,2 Mill. für 1870), neben den Traites du caissier payeur central du Trésor (mit respective 37 und 14 Mill. Frs.) verzeichnet; das Budget von 1876 zeigt unter dem Titel: „Compte courant des trésoriers payeurs généraux" die Ziffer von 88,3 Mill. Frs. Uns scheint demnach diese Form selbst keiner Erklärung mehr bedürftig. Daß dabei der französische Bankcredit theuer kommt, dürfte außer Frage sein; die zweite Form, die im Budget gar nicht vorkommt, beschreibt uns Hock (a. a. O., Kap. X) kurz und klar in folgender Weise: „Der Staat übergibt der Bank den größten Theil der baaren Eingänge, die er in Paris empfängt; die Bank zahlt dafür die Zinsen, und deckt mit diesen Summen den größten Theil der auf sie abgegebenen Bons du Trésor", sodaß hier die Bank nicht mehr als Geldverwalter, sondern als wirklicher Bankier der Finanzen erscheint und eine Benutzung dieses Contocorrent-Credits ihm offen steht. Natürlich wechseln die be-

treffenden Summen in Credit und Debet; Ziffern darüber liegen nicht vor; an sich ist auch dieses Verhältniß leicht verständlich.

Von großem Interesse ist daneben die Darstellung, welche uns jetzt Sachs in seiner „Italie" (S. 537) auch für den Bankcredit des Königreichs gibt, unter Angabe der einzelnen vertragsmäßigen Verpflichtungen, welche Staat und Bank über den Bankcredit seit 1866 eingegangen sind. Das Decret vom 1. Mai 1866 zwang die Bank, den Finanzen einen offenen Credit von 250 Millionen in Banknoten zu eröffnen, wobei gar nicht erst auf das Eintreten des Agios gewartet, sondern diesen Banknoten sofort die Staats- und Verkehrswährung als Zwangscurs verliehen wurde; dafür zahlte der Staat $1\frac{1}{2}$ Proc. Zinsen. Diese Summe wechselte bis 1881, wo der Staat die Consolidirung dieses Bankcredits durch eine große Consolidirungsanleihe von 644 Mill. Lire einging, welche, successiv eingezahlt, den Zwangscurs aufhob. Ob und wieweit dabei die französischen Traites der Steuereinnehmer eine Rolle gespielt haben, ersehen wir nicht. Von den übrigen Formen der schwebenden Schuld unten.

Der Bankcredit Oesterreichs ist zu eng mit dem Papiergeldwesen verflochten, als daß derselbe hier eine eigene Darstellung finden konnte. Dasselbe gilt für Rußland. Was Preußen betrifft, so muß für diesen Theil auf E. Richter, „Staatsschuldenwesen und die Preußischen Staatspapiere" (1869), hingewiesen werden; der Standpunkt, den Rönne, „Preußisches Staatsrecht", I, 1, §. 71, einnimmt, hat den Bankcredit nicht gehörig von der eigentlichen Staatsschuld geschieden. Eine Bearbeitung aus dem Gesichtspunkte der Auflösung der schwebenden Schuld in ihre einzelnen Momente fehlt; Bankcredit und Papiergeld sind dabei, gerade wie bei den gewöhnlichen Abhandlungen über Bankwesen, nicht unterschieden. Hier ist noch viel zu thun übrig.

B. Der Kapitalscredit oder die eigentlich sogenannte schwebende Schuld.

Begriff des Kapitalscredits.

Neben dem Bankcredit steht nun der Kapitalscredit als zweites Gebiet des Finanzcredits als die eigentliche „schwebende Schuld". Begriff und Beziehung sind in Theorie und Praxis bisher sehr unbestimmt, theils weil man den Bankcredit stets hinzudachte, theils weil dieser Kapitalscredit in Umfang, Formen und Namen bei den verschiedenen Völkern sehr verschieden erscheint. Um so mehr glauben wir hier eine ganz bestimmte

Kategorie mit eigenem Recht und eigener Politik aufstellen und durchführen zu müssen.

Während nämlich der Bankcredit vermöge seiner Natur ein gegenseitiges Geschäft zwischen Finanzen und Bank enthält, in welchem Creditirungen und Saldirungen in beständiger Bewegung sich auszugleichen suchen, wie es die Natur der Bank fordert, tritt der Kapitalscredit der Finanzen da auf, wo dieselben bestimmte Kapitalien einzelner Persönlichkeiten gegen Rückzahlungen der Gesammtsumme in bestimmten Terminen in sich aufnehmen, und damit statt wie beim Bankcredit einen eigentlichen Geschäftscredit, vielmehr eine Schuld eingehen, die aber wegen der Verpflichtung zur Rückzahlung keine feste, sondern eine schwebende ist. Diese Schuld wird dadurch für den Darleiher stets eine Kapitalsanlage, was sie beim Bankcredit nie sein soll und kann, und die Rückzahlung ist eine ziffermäßig feststehende Kapitalschuld. Jede dieser Verpflichtungen beruht auf einem speciellen Vertrage mit einem individuellen Gläubiger, statt daß der Bankcredit nach der Natur des Geschäftscredits aus einer allgemeinen Geschäftsverbindung hervorgeht. Deshalb kann die Schuld der Finanzen in ihrer Ziffer gegen den Gläubiger nicht wie bei dem Bankcredit beständig wechseln und eventuell zu einer großen Höhe anwachsen oder auch ganz verschwinden, sondern sie ist für jeden einzelnen Gläubiger eine ziffermäßig fest begrenzte; während der Bankcredit die Beweglichkeit in dem Creditbedürfniß der Finanzwirthschaft vertritt, erscheint in dem Kapitalscredit ein fester Bedarf für eine bestimmte Zeit bemessen, und deshalb fordert derselbe, während der erstere mit den wechselnden Geschäftszinsen sich begnügt, vielmehr einen festen Darlehnszinsfuß. Dagegen ist der Bankcredit im Unterschiede von der schwebenden Schuld stets auf die Fähigkeit des betreffenden Bankgeschäfts, den Finanzcredit zu bewilligen, beschränkt, und wenn die Finanzen die Bank zwingen diese Fähigkeit durch Ausgabe unfundirter Noten zu überschreiten, so wird aus der Note durch ihr Agio und den Zwangscurs eine Unterart des Papiergeldes mit all ihren Consequenzen; die Möglichkeit, in der Form der schwebenden Schuld von Einzelnen sich Kapitalscredit zu schaffen, ist dagegen für das übrige Geschäftsleben an sich gleichgültig, für die Finanzen aber

ganz unbegrenzt, solange Kapitalien da sind, welche nach rückzahlbaren Kapitalsanlagen suchen. Der Bankcredit muß deshalb stets die Grenze seiner Benutzung in den Forderungen der Volkswirthschaft, und somit die Elemente seiner Politik in der Nationalökonomie suchen, weshalb er auch gewöhnlich in der Lehre von den Banken berührt wird; der Kapitalscredit, der im Gegentheil nur nach bereits überschüssig gewordenen Kapitalien einzelner Besitzer sucht, findet seine Motive und seine Grundsätze statt dessen in der Finanzwirthschaft. So sind beide wesentlich verschieden; gemeinsam ist ihnen nur das Eine, daß beide, bei einer gewissen Höhe angelangt, gleichmäßig ihre Consolidirung in einer festen Schuld unabweisbar machen.

Es ergibt sich daraus, daß in allen Finanzverwaltungen eine große Neigung besteht, gerade den Kapitalscredit zu benutzen; daß aber die Benutzung dieses Kapitalscredits stets im umgekehrten Verhältniß zu der Leichtigkeit und Sicherheit des Bankcredits steht. Wo dieser hoch entwickelt ist, wie in England, wird sich eine schwebende Schuld wenig ausbilden; wo dagegen der Bankcredit dem wechselnden Creditbedarf nur schwer zu folgen vermag, wird der Kapitalscredit stets das nächstliegende Mittel für den Finanzcredit sein müssen. Die ernsteste Seite der schwebenden Schuld aber hat von jeher darin bestanden, daß jede Finanzleitung die Rückzahlung der eingegangenen Kapitalscreditposten stets ohne besondere Schwierigkeit entweder durch Prolongation des Rückzahlungstermins oder aber durch Eröffnung eines Darlehns besorgen kann, ohne sofort zur Consolidirung durch eine Anleihe schreiten zu müssen, welche bei dem Bankcredit vermöge des Agios der unfundirten Noten die Volkswirthschaft gefährdet, gefordert wird. Die schwebende Kapitalschuld vermag es daher, ganz unbeachtet und ohne irgendeine fühlbare Consequenz, nicht blos ganze Zeiträume hindurch zu bestehen, sondern sogar sich um Millionen zu vermehren, indem die Rückzahlungen stets durch eine Schuldaufnahme gedeckt werden können, ohne daß sie überhaupt im Budget irgendwie zu erscheinen brauchen. Das ist es, wodurch sie den Charakter einer „gehe men" Schuld annimmt, welchen weder der Bankcredit noch die Papiergeldschuld haben.

Diese scheinbaren Vortheile der schwebenden Schuld gegenüber den beiden andern Formen des Finanzcredits sind es nun, welche vielfach die Finanzen der verschiedenen Staaten veranlaßt haben, soviel Einzelkapitalien als möglich in dieselbe einzubeziehen. In dem Suchen nach diesem Credit hat sich nun allmählich eine ganze Reihe von Formen herausgebildet, die oft sehr schwierig für das Verständniß sind, theils weil sie unter ganz verschiedenen Namen erscheinen, theils weil das Princip für die Gesetzgebung und Verwaltung desselben in den einzelnen Ländern sehr verschieden ist. Erst wenn man dasselbe auf seine letzten Elemente zurückführt, wird es klar, und damit eine vergleichende Charakterisirung desselben möglich.

Es läßt sich daher auf diesem Gebiete schwer anders zu einem festen Bilde gelangen, als indem man auch hier jenes System zuerst an sich mit all seinen Kategorien darstellt, und dann die Vergleichung des wirklichen Zustandes und Rechts in den einzelnen Staaten folgen läßt. Wenn das einmal im ganzen feststeht, ordnen sich fast von selbst die einzelnen Creditformen und Bestimmungen der Gesetzgebungen, und die Besonderheit jedes einzelnen Staats wird durch die Zurückführung auf diese Kategorien des Systems an sich klar. Es ist wieder dieser „allgemeine" Theil, der das europäische Element enthält, während die Vergleichung die nationale und damit positive Gestalt desselben zu suchen hat.

Auch hier habe ich die Eintheilungen und zum Theil sogar die Namen der frühern Darstellung verlassen, von denen ich habe anerkennen müssen, daß sie sehr unfertig waren. Die Kritik anderer Arbeiten und Auffassungen muß ich dem Leser überlassen; aber das Kriterium für die Richtigkeit der folgenden Systematisirung wird auch hier in der Möglichkeit bestehen, durch Reducirung der positiven wie der theoretischen Erscheinungen alles desjenigen, was man unter der schwebenden Schuld zu umfassen pflegt, auf die folgenden Grundbegriffe nicht blos dem wissenschaftlichen Ganzen, sondern auch dem concreten Einzelnen seine natürliche und leicht verständliche Stelle zu geben. Ganz fertig wird das alles so wenig sein, als überhaupt das, was ein Einzelner zu leisten fähig ist.

Die Arten der schwebenden Schuld im Kapitalscredit.

Die beiden Grundformen der freien und die gesetzliche schwebende Schuld.

Steht nun der Unterschied zwischen dieser eigentlichen schwebenden Schuld und dem Bankcredit einerseits wie dem Papiergeldwesen andererseits fest, und zwar als Contrahirung einer bestimmten Kapitalschuld mit einzelnen bestimmten Gläubigern, andererseits aber auch das Streben der Finanzverwaltung, diese Art des Credits wegen ihrer großen Vortheile soviel als möglich auszunutzen, so ergeben sich daraus die beiden großen Grundformen derselben.

Alle schwebende Schuld kann nämlich eine freie sein, das heißt, der einzelne Kapitalsbesitzer kann ganz nach freiem Ermessen ein solches Schuldverhältniß mit dem Staate eingehen und für dasselbe einen Fälligkeitstermin fordern, sodaß die Rückzahlung damit zu einer privatrechtlichen Verpflichtung des Staats wird, oder aber sie ist in der Weise eingegangen, daß unter gewissen Umständen der Einzelne (im weitern Sinne also auch handelsrechtliche Persönlichkeiten inbegriffen) gesetzlich gezwungen wird, gewisse Kapitalien dem Staate zur finanziellen Verwaltung und Verfügung zu übergeben, wobei dann sowol der Zinsfuß wie der Fälligkeitstermin nicht mehr von dem einzelnen Gläubiger, sondern von den Gesetzen bestimmt werden.

Wir unterscheiden demnach eine freie und eine gesetzliche schwebende Schuld.

Die Grenze zwischen beiden Arten ist an sich durchaus unbestimmt. Formell jedoch wird diese Grenze darin erscheinen, daß nicht jede gesetzliche Uebergabe bestimmter einzelner Kapitalien an die Verwaltung schon eine gesetzliche schwebende Schuld enthält, sondern daß diese erst da entsteht, wo die Verwaltung über das ihr gesetzlich übergebene Kapital die freie finanzielle Verfügung hat, die unbegrenzt ist, nur daß die Summe selbst zum bestimmten Fälligkeitstermin vollständig zurückgezahlt werden muß. Dadurch werden Umfang und Verwaltungsordnung für die gesetzliche Kapitalschuld in den ein-

zelnen Ländern sehr verschieden, und hier beginnt dann die Vergleichung des Kapitalscreditwesens.

Erste Gruppe. Die freie schwebende Schuld.

Freies Depot; die Anweisungen; die Leibrenten; die Creditobligation.

Die freie schwebende Schuld ist nur ihrem Princip nach eine einfache. Es ist ihr Wesen, daß es bei ihr dem freien Willen des Einzelnen überlassen bleibt, ein solches Creditverhältniß mit dem Staate einzugehen. In ihren Formen dagegen ist sie vielfach. Sie beginnt mit dem freien Depot bei der Finanzverwaltung und endet mit den fälligen Staatsschuldscheinen, welche dem Wesen nach bereits der festen Schuld angehören. Mit Banknoten und Papiergeld hat dieselbe nichts zu thun.

1) Die erste Form ist dabei das freie Depot (Sicherheitsdepot) des Einzelnen bei der Finanzverwaltung. Für dieses freie Depot ist das Handelsrecht maßgebend. Dasselbe kann in einer reinen Bewahrung von Geld bestehen, oder in einer Bewahrung von Effecten, wobei es den Deponenten überlassen bleibt, über die Besorgung einer etwaigen Zinserhebung u. s. w. ein Uebereinkommen zu schließen. Besteht dasselbe jedoch in einer effectiven Zuzahlung von Geld, so wird der Staat Eigenthümer dieses Geldes und hat nur die Pflicht, nicht die Stücke, wohl aber die Summe zurückzuzahlen. Alsdann wird aus dem Depot ein Darlehn, und aus dem Vindicationsrecht eine Depositionsklage. Dasselbe gilt, wenn blos die Zahl der Effecten und nicht ihre Nummern bei dem Depositum angegeben werden. Alles das ist unwesentlich, und thatsächlich auf die Banken als das Depositengeschäft derselben übergegangen. Wir verfolgen es nicht.

2) Wesentlich anderer Natur ist die Form des Kapitalscredits in den Schatz- oder Kassenanweisungen oder „Bons". Diese Form besteht bekanntlich darin, daß die Finanzverwaltung einen Schein ausstellt, bei dessen Vorweisung der rechtliche Inhaber desselben von irgendeiner in dem Schein angegebenen Staatskasse eine bestimmte Summe zu empfangen berechtigt ist.

Für die Verwaltung des Staatscredits kann nun der Grund zur Ausstellung einer solchen Anweisung ein zweifacher sein. Sie kann dieselbe an Stelle einer fälligen Baarzahlung oder sie kann sie als Schuldschein für ein dargeliehenes Geldkapital ausgeben; für das Recht dieser Schatzscheine bleibt sich dieser Grund natürlich gleich. Dabei liegt der Grund nahe, weshalb in der Benutzung dieser Schatzscheine eine so große Gefahr liegt. Denn dadurch wird es möglich, den ersten Schatzschein statt mit dem wirklichen Kassenbestand der angewiesenen Kasse dadurch zu zahlen, daß die Finanzen den Betrag durch Ausgabe eines neuen Schatzscheins beschaffen, ohne daß Kassen, Budget oder Publikum von dieser Operation etwas erfahren. Jeder Schatzschein wird dadurch fähig, zu einem unendlich prolongirten Credit ohne die Nothwendigkeit einer baaren Saldirung zu werden, nur daß sich dessen Preis nach der Wahrscheinlichkeit der Einlösung durch die bezeichnete Kasse, und mithin nach der Sicherheit in der Ordnung des Staatshaushalts richtet. Dabei kann derselbe auf die verschiedensten Summen lauten, und die verschiedensten Termine enthalten; er kann durch einfache Cession in den Verkehr treten, und ist daher handelsrechtlich stets ein Cheque der Finanzverwaltung an ihre Kasse. Die Aufgabe der letztern besteht dann nur darin, die betreffende Kasse zum Termin mit dem erforderlichen Gelde zu versehen, was sie durch die Kassenoperationen, die wir im Staatshaushalt bezeichnet haben, im Anfange leicht vermag. Vermag sie es nicht, und willigt der Inhaber nicht in eine Prolongation, so muß für die Deckung durch die Ausgabe einer neuen Anweisung gesorgt werden, was gleichfalls im Anfange leicht ist. Dabei ist es klar, daß, solange sich der Betrag dieser Kassenanweisungen innerhalb des bewilligten Budgets hält, die Sache weder finanziell noch rechtlich eine Schwierigkeit hat, da die Deckung durch die bewilligten Einnahmen eben innerhalb der Finanzperiode bereits gesichert ist. Das Bedenken beginnt da, wo die wirkliche Zahlung über die betreffende Finanzperiode hinausgeschoben wird. Geschieht das, so wird allmählich statt der Saldirung, das ist der Einlösung der Bons, die Deckung derselben durch einen neuen Bon zur Regel, und damit ein selbständiges zweites Creditsystem neben das der Staatsschuld hingestellt, ohne daß für dasselbe eine Grenze

gesetzt wäre, da jene Operation sich ins Unendliche fortsetzen läßt. Die Gefahr, die darin für den Credit und zuletzt auch für die Ordnung des ganzen Staatshaushalts liegt, kann man nur damit bekämpfen, daß alle Emissionen von Schatzscheinen Gegenstand verfassungsmäßiger Bestimmungen, und ihre Consolidirungen Gegenstand selbständiger Budgetverhandlungen werden. Es sollte ein formeller verfassungsmäßiger Grundsatz sein, daß dieser Betrag bei jeder Finanzperiode nicht blos genau aufgeführt, sondern auch seine Consolidirung formell beantragt werde, theils weil diese Form des Kapitalscredits um so theuerer kommt, je länger er prolongirt und je größer seine Gesammtsumme wird, theils weil er für die ganze Finanzverwaltung zur Folge hat, daß das Zahlungswesen der einzelnen Kassen dadurch in beständiger Unsicherheit erhalten wird. Allerdings kann sich die Finanzverwaltung dabei zeitweilig durch Herbeiziehung der Kassenbestände anderer Kassen auf die zahlungspflichtig gewordene Kasse helfen; allein das ist es dann, was man die „Schwächung der Kassen" nennt, und die formell als ein blos finanzielles Deficit erscheint, während sie ein wirkliches Deficit ist. Alsdann tritt die Nothwendigkeit ein, diesen Kapitalscredit dadurch zu consolidiren, daß eine feste Schuld aufgenommen und an die Kassen als „Stärkung" vertheilt wird, während derselbe in der Wirklichkeit nichts anderes ist als eine Consolidirung des Kassenscheincredits. Die Angabe der Finanzverwaltung, einen Ausfall des Budgets durch die sogenannte „Herbeiziehung der Kassenbestände" zu decken und so die laufenden Kassenscheine zu saldiren, sollte deshalb formell gar nicht zugelassen werden, da sie stets eine finanzielle Unwahrhaftigkeit ist. Entweder die Kassen haben überschüssige Kassenbestände, und dann müssen dieselben ohnehin im Budget als verfügbare Einnahme erscheinen, oder sie haben sie nicht, und dann ist auch die Deckung der Kassenscheine durch dieselben nichts als eine finanzielle Phrase. Jeder solche Antrag sollte daher zurückgewiesen werden. — Freilich ist das alles niemals durch ein Finanzministerium, sondern nur durch eine Creditcommission des Staats ausführbar.

Wenn nun aber solche Kassenscheine in festen Beträgen und nicht mehr auf einen Namen ausgestellt, sondern wie jedes Geld durch den bloßen Besitz übertragbar werden, so sind sie eben

keine Schatz- oder Kassenscheine mehr, ob man sie nun Tresorscheine oder Bons royaux oder du trésor nennt, sondern sie sind schon ein Papiergeld, das meist anfänglich nur die Staats- oder Kassenwährung hat, bald aber auch die Verkehrswährung besitzt, und dessen Werth damit auf einer Theilnahme an der Steuerfundation beruht wie jedes Staatspapiergeld. Davon dann unten.

3) Die Leibrentenschuld ist als dritte Form des Kapitalscredits diejenige Schuldform, welche der Staat dadurch eingeht, daß er für den Empfang einer bestimmten Summe die Verpflichtung übernimmt, dem Gläubiger jährlich einen bestimmten Betrag auf Lebenszeit oder länger zu zahlen, mit dem Unterschiede von der festen Schuld, daß diese Jahreszahlung, oder die annuities, annuités, nicht blos die Verzinsung, sondern auch die Rückzahlung in dem Jahresbetrage enthält. Diese Schuld des Staats ist daher ihrer Natur nach eine successive Amortisation in der Zahlung der Rente selbst, wobei eine genaue Berechnung der effectiven Belastung der Finanzen unthunlich erscheint. Ist eine solche Annuität ohne Schlußtermin, so ist sie eine allerdings möglichst verkehrte Form der festen Staatsschuld, und wird zu einer Form des Versicherungswesens.

4) Die vierte Form des Kapitalscredits ist nun die, bei welcher statt der Kassenanweisungen förmliche Obligationen des Staats ausgegeben werden, nur mit der Besonderheit, daß solche Obligationen einen kurzen Fälligkeitstermin für ihren ganzen Betrag haben, und Zinsen tragen, die wie die eigentlichen Obligationen durch Coupons behoben werden. Wir möchten sie die Creditobligationen nennen, deren terminweise Fälligkeit es dann ist, welche sie zu einem Theile der schwebenden Schuld macht; die Verpflichtung des Staats aber, sie bei ihrem Fälligkeitstermin mit ihrem ganzen Kapital einzulösen, setzt denselben in die Nothwendigkeit, sie mit einem höhern Zinsfuß als die festen Obligationen zu dotiren, damit er, wenn der Inhaber sie wirklich baar eingelöst haben wollte, leicht im Stande ist, durch Begebung neuer Obligationen die zur Einlösung präsentirte abzuzahlen. Es ist ein künstliches System, das nur bei sehr niedrigem Curse der festen Obligationen einen guten Sinn

hat. Das einzige uns bekannte Beispiel sind die österreichischen sogenannten Salinenscheine.

Diesen einfachen Formen der freien schwebenden Schuld stehen nun die mehr verwickelten der gesetzlichen gegenüber.

Zweite Gruppe. Die gesetzliche schwebende Schuld.

Der Begriff der gesetzlichen schwebenden Schuld ist an sich einfach; das System derselben nicht. Sie entsteht allenthalben, wo das Gesetz aus irgendeinem Grunde den Einzelnen zwingt, ein bestimmtes Kapital der Finanzverwaltung zu übergeben. Allein die nähern Bestimmungen der Art und Weise ebendieses Verhältnisses zu den Finanzen haben die Grenze dieser Art der schwebenden Schuld so verschieden gestaltet, daß es oft schwierig wird, sie festzuhalten.

Das ganze Gebiet, das hierher gehört, scheidet sich nämlich in zwei Haupttheile. Wir können sie nicht besser als mit dem Namen der directen und der indirecten schwebenden Schuld bezeichnen. Dabei müssen wir schon hier darauf hinweisen, daß, während beide Grundformen allenthalben bestehen, dennoch die darauf bezüglichen Gesetze und Anordnungen in den einzelnen Staaten sehr weit auseinandergehen, wie die Vergleichung sofort ergeben wird.

1) Die directe gesetzliche Schuld hat wieder wol in allen Staaten zwei Hauptformen. Die erste wird durch das gesetzliche Depositum, die zweite durch das gesetzliche Cautionswesen gebildet.

a) Das gesetzliche Depositum entsteht da, wo bestimmte Gelder in denjenigen Fällen der öffentlichen Verwaltung übergeben werden, wo der Berechtigte entweder zur Anlage und Führung derselben unfähig, oder überhaupt nicht gegenwärtig ist. Die beiden Fälle, in denen das eintritt, finden entweder statt nach gewissen Regeln des bürgerlichen Processes (das gerichtliche Depositum und die Depositen-Ordnung), oder bei dem was wir als das Pflegschaftswesen, namentlich bei der cura absentis, in der Verwaltungslehre bezeichnet haben. Die hierauf bezüglichen gesetzlichen Vorschriften gehören nun an und für sich aller-

dings nicht in die Finanzverwaltung; es sind das stets Fälle, in denen es nicht darauf ankommt, einen Erwerb zu machen oder ein Darlehn zu geben, sondern nur das vorhandene Vermögen zu sichern. Im allgemeinen ist es daher ein europäischer Grundsatz, daß die Verwaltung solcher Depositen den Gerichten übertragen und ihrer Oberaufsicht unterworfen wird. Allein es gibt doch einen Punkt, auf welchem diese Verwaltung mit dem Creditwesen in Berührung kommt. Besteht nämlich das betreffende Vermögen in baarem Gelde, so ist dasselbe fruchtbringend anzulegen, und um bei einer solchen Anlage die Sicherheit mit dem Ertrage zu verbinden, kann diese Anlage im Ankauf von Staatspapieren oder in der Uebergabe an die Finanzverwaltung bestehen, welche alsdann die betreffende Summe verzinst und sie zu dem gegebenen Fälligkeitstermin auszahlt. Nur in dem letztern Falle kann man von einer eigentlichen Schuld des Staats sprechen, und auch diese hat nur dann einen finanziellen Sinn, wenn alle solche Depots in der Hand der Finanzverwaltung concentrirt werden. Hier unterscheiden sich alle übrigen Staaten von Frankreich, denn nur das französische Gesetz hat in der Caisse des dépôts et consignations diese Centralisation vorgeschrieben, während sonst jedes solche Kapital für sich verwaltet wird. Von großer Bedeutung ist dieses ganze Gebiet überhaupt nicht.

b) Die gesetzliche Cautionsschuld. Die Cautionsschuld wird durch die Summen gebildet, welche der Staat gewissen Beamten und Unternehmern als Caution auferlegt und die er natürlich je nach seinen eigenen Vorschriften zurückzahlen muß.

Es ist eine wichtige Frage, ob überhaupt Cautionen gestellt werden sollen oder nicht. Gewiß ist, daß sie wenigstens so sehr als möglich beschränkt werden sollten. Wenn sie aber einmal nothwendig sind, so kann der Staat entweder die Cautionen direct in der Form von Staatspapieren fordern, was jedoch den großen Nachtheil hat, daß die Cautionsleger den Variationen des Curses ohne Noth ausgesetzt sind; oder als baare Geldsumme, die der Staat dann durch Ankauf seiner eigenen Obligationen verwerthen kann. Die Cautionsschuld gehört daher ihrer Form nach den Depositenschulden, ihrem Inhalte nach den directen

Staatsschulden an und muß nach dem landesüblichen Zinsfuß verzinst werden. Da die Summe der Cautionen eine sehr feste ist, so hat ihre Verwendung zum Ankauf von Obligationen kein Bedenken, als daß der Staat, wenn die letztern bei dem landesüblichen Zinsfuß unter pari stehen, einen Gewinn, wenn sie über pari stehen, einen Verlust hat. Die richtige Verwendung ist daher eine Sache der richtigen Berechnung. Die Verwaltung derselben aber ist stets den Finanzen übergeben, soweit überhaupt eine baare Summe erlegt wird.

Eine wesentliche Unterart ist das Heiraths-Cautionswesen des Militärs. Richtig ist es, daß diese Cautionen nicht der Militär-, sondern der Finanzverwaltung übergeben, und daß sie wie in Frankreich centralisirt werden. Namentlich durch diese Heirathscautionen sind aber die gesetzlichen Cautionen ein Theil der eigentlich schwebenden Schuld geworden, da sich der Betrag derselben bei beständiger Rückzahlung doch beständig erneuert. Das Einzelne gehört der Lehre vom Heerwesen; im allgemeinen aber muß man, da sie eine annähernd feste Summe bilden, die Ueberwachung derselben unter dieselbe Autorität stellen wie die übrigen schwebenden Schulden. Am einfachsten bleibt es allerdings auch hier, die Anlage dieser Caution in Obligationen des Staats zu fordern.

2) Das, was wir nun die indirecte gesetzliche schwebende Kapitalschuld des Staats nennen, schließt sich zunächst an den verwaltungsrechtlichen Grundsatz, daß der Staat die Reserve- und oft sogar die Betriebskapitalien gewisser öffentlicher Körperschaften und Verwaltungsgesellschaften im öffentlichen Interesse unter seine Oberaufsicht stellt, und dabei in einigen Staaten direct vorschreibt, daß solche Kapitalien in festen Staatsobligationen angelegt werden sollen. Daraus hat sich nun ergeben, daß namentlich in Frankreich alle solche Kapitalien direct der Finanzverwaltung übergeben und von derselben auch finanziell verwaltet werden müssen, während auf einem ganz bestimmten Gebiet, nämlich dem der Postsparkassen, der Staat selber seinen Credit benutzt, um als Unternehmer im volkswirthschaftlichen Creditwesen aufzutreten und einen Theil der Ersparnisse des Volks in seine Finanzverwaltung aufzunehmen. Je nach-

dem nun der Staat diesem Gedanken eine größere oder geringere Ausdehnung gibt und die Centralisirung aller baaren Reservekapitalien seiner eigenen Creditverwaltung unterstellt, oder dieselben der eigenen Verantwortlichkeit und Verwaltung der Körperschaften und Gemeinden unter seiner Oberaufsicht überläßt, wird nun natürlich das Bild und der Umfang der ganzen schwebenden Schuld ein höchst verschiedenes, und wenn man dabei nichts thut, als daß man, wie es in Frankreich geschieht, einfach alle Arten der schwebenden Schuld blos ziffermäßig aneinanderreiht, so wird man kaum zu einem rechten Verständniß gelangen. Allein Eins bleibt dabei gewiß. Mit der Uebernahme der Reserve- und Betriebskapitalien solcher Körperschaften und Gesellschaften übernimmt der Staat auch die Verpflichtung, diejenigen Beträge stets baar auszuzahlen, welche die letztern für ihre Unternehmung brauchen, während er sie in seiner Finanzverwaltung zur eigenen Verfügung behält, solange sie nicht gefordert werden. Eben durch das letztere werden sie zu einer *Schuld* des Staats mit unbestimmtem Zahlungstermin, und ein nicht unwesentlicher Theil der Schicksale solcher Unternehmungen hängt dann von der Administration des Staats statt von der eigenen Tüchtigkeit der Verwaltung ab; vor allem aber wird damit der ganze Betrag dieser schwebenden Schuld der Verwaltung für das volkswirthschaftliche Creditwesen entzogen und *ausschließlich dem finanziellen Creditwesen dienstbar gemacht*. Diese Absorbirung solcher Kapitalien durch den Finanzcredit und die Entziehung derselben aus dem volkswirthschaftlichen Credit und seiner freien Bewegung ist eben das, was wir die *Centralisation des öffentlichen Creditwesens* nennen. Diese Centralisation kennt nur Frankreich. Es hat noch niemand gegeben, der sie vertheidigt hätte, weder vom Standpunkt der Nationalökonomie, der sie die freie Bewegung nimmt, noch von dem des Staatscredits, der damit ohne Noth seiner Verwaltung eine große Last, seinem Budget aber eine höchst ernsthafte Verbindlichkeit aufbürdet. Schon die Schatzanweisungen (die bons du trésor) sind in hohem Grade bedenklich für ein gutes Finanzwesen; die Verbindung derselben aber mit dieser indirecten gesetzlichen Schuld macht aus ihnen um so mehr eine Gefahr, als nicht viel dazu gehört um, wenn die Eingänge aus den Körper-

schaften und Gesellschaften einmal verbraucht sind, die Forderungen derselben wieder mit den bons du trésor zu decken, sodaß zuletzt ein Zustand herauskommt, in welchem wie in Frankreich für den gesammten Finanzcredit eigentlich nichts mehr klar bleibt als die gewaltige Summe, welche der Staat in seiner schwebenden Schuld nicht etwa blos zu verzinsen, sondern voll zurückzuzahlen hat.

Das sind nun die Kategorien, welche von dem Finanzcredit oder der schwebenden Schuld umfaßt werden. Es ist klar, daß es einen guten Sinn hatte, wenn wir die letztern als ein ganzes System von Schuldformen bezeichneten. Jeder dieser Theile hat nun in jedem Lande wieder sein eigenes geltendes Recht und seine Namen. Man kann bei der Aufzeichnung dieser Modification stehen bleiben. Allein wir glauben, daß es ein besseres Bild für die höhere Finanzwissenschaft gibt, wenn wir den Charakter des schwebenden Schuldenwesens für die wichtigsten Länder in selbständiger Darstellung zu bezeichnen versuchen. In der That ist jedoch unsere Kenntniß von dem statistischen Zustande auch zu gering, um auf einzelnes eingehen zu können.

Vergleichung.

England. Frankreich. Preußen. Oesterreich. Italien.

Wenn man nun diese eigentliche schwebende Schuld — stets bestimmt geschieden vom Bankcredit und vom Papiergeldwesen, welches letztere ja gar nicht in England und Frankreich existirt — in dem obigen Sinne als ein System aus sehr verschiedenen Formen mit dem bestehenden Finanzcreditwesen der auch hier betonten großen Culturvölker zusammenhält, so ergibt sich *zuerst*, daß dem *Inhalte* nach dieses Gebiet des Finanzcredits in den einzelnen Staaten durchaus nicht so sehr verschieden ist, als es auf den ersten Blick scheinen möchte, dem *Rechte* und der Verwaltung nach dagegen uns tiefgehende Unterschiede zeigt. Denn fast alle im System aufgeführten Formen der eigentlich schwebenden Schuld kommen in mehr oder weniger klarer Ausbildung in jedem Staate Europas vor, und wenn man sich nur erst über

die Sache einig ist, wird man sich von der Verschiedenheit der Namen nicht mehr beirren lassen. Der charakteristische Unterschied besteht dagegen in dem Umfang und der formellen Bestimmung des Rechts, vermöge dessen die Gesetzgebung die freie schwebende Schuld in eine gesetzliche umgewandelt, oder die letztere auf Selbstverwaltung und Verwaltungsgesellschaften zwangsweise ausgedehnt hat. Geht man davon aus, und hält man die Scheidung vom Papiergeldwesen mit seinen eigenthümlichen Grundlagen fest, so gelangt man allerdings wie wir glauben zu einem ziemlich klaren Bilde der Sache selbst, während allerdings die Ziffern durch die Statistik gegeben werden müssen.

Dabei nun muß man zwei große Gruppen in Europa zu Grunde legen. Die erste besteht aus denjenigen Ländern, die kein Papiergeld haben, vor allem also England und Frankreich, die andern aus den Ländern mit Papiergeld. Der Grund dieser Unterscheidung liegt darin, daß in den erstern die schwebende Schuld das Papiergeld und seine Function ersetzen muß. Wie das geschieht, wird das Folgende ergeben.

Von diesem Standpunkt aus erscheint nun England als dasjenige Land, in welchem trotz des Mangels an Papiergeld dieses Gebiet der schwebenden Schuld deshalb am wenigsten ausgebildet ist und im öffentlichen Bewußtsein die geringere Rolle spielt, weil andererseits hier die Hauptform derselben, die Schatzscheine, in den Exchequer Bills beständig nur auf kurze Zeit ausgegeben, und von der Englischen Bank regelmäßig eingelöst worden, sodaß dieselben hier fortwährend in den Bankcredit übergehen und als Schuld verschwinden; andererseits deshalb, weil England die indirecte Schuld mit der Ausnahme der Postsparkassen fast gar nicht aufgenommen, sondern an ihre Stelle nur das Princip der öffentlichen Aufsicht über die Kapitalien der Körperschaften und Gesellschaften, allerdings mit einigen Ausnahmen, durchgeführt hat. Dem entgegenstehend hat Frankreich, anstatt das Papiergeld für seinen Credit zu benutzen, systematisch alle obigen Formen der schwebenden Schuld in sich ausgebildet, und indem es die indirecte schwebende Schuld in hohem Grade entwickelt, die Centralisation derselben überhaupt am weitesten in ganz Europa gebracht. Während dabei in Rußland, soweit wir sehen, der Finanzcredit wesentlich in dem Papiergeld-

wesen aufgeht, besteht der Charakter Mitteleuropas in Preußen, den deutschen Staaten und Oesterreich darin, daß weil sie ein Papiergeld besitzen, welches statt der freien schwebenden Schuld eintritt, die einzelnen aufgestellten Formen der letztern voneinander geschieden und selbständig hinstellen, oft eigene Gesetze haben und daher an demjenigen, was den Inhalt der indirecten schwebenden Schuld bildet, mit Ausnahme der Postsparkassen, die Finanzverwaltungen sich gar nicht betheiligen, sondern bei einer strengen Oberaufsicht über die Selbstverwaltung stehen bleiben. Dabei hat dann freilich in Oesterreich die freie schwebende Schuld dadurch ihre eigenthümliche Gestalt, daß sie, wie wir sehen werden, directer mit dem Papiergeldwesen in Verbindung steht als anderswo.

Es ist nun von Werth, diese allgemeine Charakteristik etwas genauer im Einzelnen auszuführen, da das Ganze nur wenig bekannt sein dürfte. Wir können nicht anders als dabei die von uns aufgestellten Kategorien zu Grunde legen.

England. — Man muß vor allem festhalten, daß England, wie es keine Finanzwissenschaft besitzt, so auch keine selbständige Behandlung seiner schwebenden Schuld kennt. Um zu wissen, wie sich dieselbe dort verhält, muß man sich vergegenwärtigen, daß man auch hier an keine festen Competenzen denken darf wie auf dem Continent, und daß daher die Verwaltung der schwebenden Schuld zu ihrem größten Theile der National Debt Commission übertragen ist, neben der freilich auch andere Organe bestehen. In den jährlichen Finance Accounts stehen die darauf bezüglichen Daten, welche die „fundirte und unfundirte" Schuld zusammenstellen, in Klasse IV und Klasse V, jedoch nur soweit sie direct die Staatsschuldenverwaltung angehen. Um nun dafür ein verständliches Bild zu bekommen, muß man die gesammte schwebende Schuld Englands einmal auf die oben festgestellten Kategorien zurückführen.

Im Einzelnen nun empfängt in England die Finanzverwaltung überhaupt kein freies Depositum, sondern es ist Uebung, daß alle solche Depositen von den Parteien wie von den großen Gesellschaften einer Bank übergeben werden, welche in ihren Departements dieselben bankmäßig verwaltet, was ja auch auf dem Continent jeder Bank freisteht. Nur wird es als selbstverständlich betrachtet, daß öffentliche Körperschaften und Gesellschaften nur bei der Englischen Bank ihre Gelder deponiren. Vgl. Hankey, a. a. O. Der Kassenschein erscheint nur in der Exchequer Bill und wird natürlich nie auf eine

Kasse, sondern nur auf die Bank angewiesen und den Finanzen in der früher dargestellten Weise verrechnet. Dagegen ist das Institut der Leibrenten, Annuities, speciell entwickelt, und scheint dem französischen System der verschiedenen Caisses für Versicherungen als Vorbild gedient zu haben. Diese Annuities spielen nun in dem englischen Schuldenwesen eine so große Rolle, daß wir einen Augenblick dabei stehen bleiben.

Man muß dieselben in drei Arten theilen, welche wiederum drei Epochen derselben repräsentiren.

Die erste Epoche ist diejenige, welche wir als die „Permanent Annuities" bezeichnen. Dieselben entstanden durch wirkliche Anleihen, welche die Finanzen bei Einzelnen machten, und die durch Leibrenten an die Darleiher zurückgezahlt und amortisirt werden. Sie enthielten also einen Rentenkauf. Die zweite Epoche ist die, in welcher die Lebensrenten als Life Annuities an die Seite der Permanent Annuities traten. Diese Life Annuities wurden seit 1829 geradezu als eine staatliche Versicherung organisirt, deren Aufgabe und Organisation von einer ganzen Reihe von Statuten seit dem Grundgesetz 10. Geo. IV 24—27, in 28. Vict. 43 näher bestimmt wurden, bis das neueste Gesetz 45. 46. Vict. 51 (1882) dieses Versicherungswesen des Staats endgültig regelt, die Verwaltung desselben unter die National Debt Commission stellt, derselben das Recht zur Eingehung von Versicherungen innerhalb des Gesetzes von 1829 verleiht, die letztere jedoch nur für das Kapital auf den Todesfall als für eine Lebensrente bis zum Belaufe von 100 Pfd. St. jährlich gestattet. Das ganze Verfahren ist ein nach streng fachmännischen Versicherungsregeln auf Grundlage einer von der Treasury genehmigten Mortalitätstabelle geordnetes, dessen eigentlicher Grund aber keineswegs das Eingehen einer schwebenden Schuld wie bei den alten Annuities, sondern vielmehr die Eröffnung eines Versicherungswesens namentlich für kleine Kapitalisten ist, mit dem sich die großen Gesellschaften nicht abgeben, weshalb die ganze Gestalt, die den officiellen Titel der „Governments Annuities" führt, sich selbst als eine „Saving banks insurance" erklärt. An sich eine Maßregel der socialen Verwaltung, gehört sie doch formell der schwebenden Schuld an. Der Wortlaut dieser Lebensversicherungen durch den Staat dürfte wol hinreichen, den Charakter derselben klar zu machen. Wir führen hier den Text der eigentlichen Versicherungspolice des National Debt Office an, wie sie noch heute ausgestellt wird. Er lautet: „I — — do hereby declare to the Commissioners for the reduction of the national debt that I am desirous on the behalf of — — to pay to the said Commissioners the sum of — — for purchase of a life annuity. And do hereby nominate — — now of the age of — Years to be the person on the continuance of whose Life the said Annuity is to

be paid, and whose Age is certified and verified by the Certificate and Declarations now produced.

Witness my hand, this — day of — 188 .

National Debt Office."

Dazu ist es Grundsatz, daß solche Lebensrenten nur in „Stocks" zu 100 Pfd. St. gekauft werden können, wofür die erforderlichen Berechnungstabellen in vier Tafeln hinzugefügt werden. Der finanzielle Grundgedanke war dabei, die Summe der in den Stocks bestehenden festen Schuld in solche Annuities zu verwandeln, sodaß auf diese Weise eine Verminderung der erstern durch die Vermehrung der letztern erreicht werden mußte, während die Zahlung der Leibrente damit zu einer fortlaufenden Tilgung der festen Schuld ward. Es ist nun das unzweifelhafte Verdienst Gladstone's, diesen Gedanken ernstlich seit 1853 verfolgt zu haben; diese Verwandlung der festen in eine schwebende Schuld, also der (eingezahlten) Stocks in die jährlich zu zahlenden Annuities, gleichsam eine umgekehrte Schuldenconversion, ist nicht besser darzulegen als mit den Ziffern, die Witaker, S. 151, aufführt. Danach betrug 1883 die feste Schuld (Fundet debt) noch 712,698994 Pfd. St., die Annuities 29,492125 Pfd. St. Dagegen gingen die letztern 1884 auf 91,682269 Pfd. St. hinauf, die erstere auf 614,631095 Pfd. St. hinab. Freilich war die Gesammtsumme damit gestiegen. Jedenfalls erkennt man, welche bedeutende Rolle diese Annuities in England spielen. — Was dabei die Unfundet debt der Exchequer Bills betrifft, so müssen wir denselben ihren Platz unter der Darstellung des englischen Papiergeldwesens anweisen, da das finanzielle Princip derselben sowol als ihre Verwaltung wesentlich anders sind als die der Annuities.

Was nun die gesetzliche schwebende Schuld betrifft, so hat England so gut wie jeder andere Staat zuerst sein System der Cautionen, jedoch keine Militärcaution. Es besteht darüber kein einheitliches Gesetz, sondern Form und Höhe solcher Cautionen (Securities) sind von Fall zu Fall den Behörden überlassen, die sich auch mit persönlicher Bürgschaft begnügen können. Jede Hauptart der Caution hat dabei ihre besondere gesetzliche Bestimmung (z. B. für die Postämter nach 30. Geo. III 85, für Steuerämter als Inland revenues 12. Vict. 1, für die Zollerhebung nach der Custom consolidation Act 1853 u. a.). Vgl. M. Block, „Dict. d. l'Administ. v. Cautionnement". — In Beziehung auf die Kapitalien öffentlicher Anstalten und Körperschaften steht England auf dem Standpunkt des Continents; die Regierung verwaltet selber nichts, und nimmt auch nicht die Reserven derselben in ihre Finanzverwaltung auf, sondern beschränkt sich auf eine Oberaufsicht und Prüfung der Rechnungen; jedoch kann sie bei den Sparkassen (Saving banks) unter Umständen die Reserven derselben übernehmen, woraus dann der Grundsatz hervorgegangen ist, daß keinem Einleger mehr als 30 Pfd. St. jährlich und im ganzen

150 Pfd. St. verzinst werden. Dafür übernimmt der Staat durch die Bank die ganze Reserve zu $3^1/_4$ Proc., der Einleger dagegen bekommt nur $3^1/_{10}$ Proc., was ebenso wie in Frankreich ein gründliches Misverständniß der Function der Sparkassen im Creditwesen der Volkswirthschaft zeigt. Dabei hat bisher der Staat noch immer Verlust gehabt, indem er meist 3proc. Consols für das Geld der Sparkassen kauft. Erstes Gesetz 9. Geo. IV 92; dann 24. Vict. 3 (1855) und 26. 27. Vict. 87. Die „Friendly Societies" werden von derselben Commission beaufsichtigt, und jährlich vom Registrar general ein Bericht erstattet. Das Kapital verwaltet sie selbst. Specieller der schwebenden Schuld gehören die Postsparkassen, gegründet 1860, 22. October, die Einlagen mit $2^1/_2$ Proc. verzinst, jedoch nur für mindestens 1 Pfd. St. Die Postsparkasse geht dann von England über auf den Continent, wo sie schon durch höhern Zinsfuß allmählich eine bedeutendere Stellung in der schwebenden Schuld neben den Sparkassen einnimmt. Daneben muß das wichtige Institut der Charity Commission erwähnt werden, deren Aufgabe die genaue Verzeichnung und die Einsetzung von Verwaltungsorganen für jede wie immer geartete Stiftung in England ist. Das Stiftungswesen Englands hat durch diese mit großer Genauigkeit geführte Verwaltung einen ganz speciellen Charakter, den es leider auf dem Continent noch entbehrt. Es ist streng und gesetzlich centralisirt, seine Oberaufsicht und Rechnungslegung gehört ganz dieser Charity Commission; allein die wirkliche Verwaltung der Stiftungen wird für jede derselben wesentlich auf Grundlage der Einsetzung von Trustees durch die Charity Commission gemäß der in Order on council bestätigten Instruction für jede Stiftung geregelt. Die Geldverwaltung als solche gehört der Charity Commission nicht an. Wir haben das Ganze hier nur der Vollständigkeit wegen aufgeführt.

Stellt man nun diese Anordnungen zusammen, so sieht man, weshalb man in England eigentlich zu gar keiner selbständigen Kategorie einer schwebenden Schuld gekommen ist. Sie bildet weder rechtlich ein Ganzes, noch steht sie unter einer bestimmten finanziellen Verwaltung. Umgekehrt ist es in Frankreich.

Frankreich. Die Bons du trésor und die Caisse des dépôts et consignations.

Hält man nämlich für die Darstellung der schwebenden Schuld in Frankreich die beiden Kategorien der freien und der gesetzlichen Schuld fest, so wird man dieselben im ganzen am besten dadurch charakterisiren, daß man die freie Schuld in den Bons du trésor, die gesetzliche in der Organisation und Function der großen Caisse des dépôts et consignations zusammenfaßt. Die gewöhnliche Darstellung, wie sie auch Leroy-Beaulieu gibt, in welcher nur die ziffermäßigen Ergebnisse stehen, verwirrt die Auffassung. Nur Hock hat das Wesen

beider Gruppen richtig erkannt und trefflich dargestellt; die heutige Organisation ist lichtvoll und gründlich bei Block in seinem „Dictionnaire" mitgetheilt.

Die ganze freie schwebende Schuld besteht in Frankreich in der That nur in den Bons du trésor; Leibrenten kommen nicht vor. Die Creditobligationen jedoch haben ihr Analogon in den Bons du trésor, die für fünf Jahre ausgestellt sind. Wie jene Bons schon im 17. Jahrhundert unter Ludwig XIV. entstanden, und im 18. zum Ruin der Finanzen führten, dürfen wir hier nicht verfolgen. Im 19. Jahrhundert wurde die Benutzung solcher Schatzanweisungen wol nicht erst eingeführt, wohl aber der Willkür der Finanzverwaltung entzogen und dem regelmäßigen Budget einverleibt durch das noch heute gültige Gesetz von 1824, als ein Theil des finanziellen „Exercise". Sie trugen damals den Namen des Bons royaux; seit 1848 hießen sie Bons du trésor. Ihr Betrag sollte jährlich durch das Ausgabebudget festgestellt werden; dabei hat das Finanzministerium das Recht, den Zinsfuß zu bestimmen; ausgegeben werden gesetzlich Bons für 3, 6 und 12 Monate. Natürlich ist niemand verpflichtet, sie anzunehmen; aber es war ebendeshalb nothwendig, sie auf die Banque de France auszustellen, welche sie einlöst und auf das Bankconto der Finanzen bringt (s. oben). An sich ist diese schwebende Schuld einfach; aber die Berechnung ist nicht ganz durchsichtig, selbst bei Leroy-Beaulieu nicht, obwol das Bild, das er gibt, aus dem „Compte général de l'Admin. des Finances" von 1870 und 1876 entnommen ist. Im Jahre 1848 war der Betrag dieser Bons „dans les mains du public" 284 Mill. Frs., 1870 nur 32 Mill., 1876 84,3 Mill. Dazu kamen noch Bons, die eingelöst, also „remis à la banque" waren, 1848: keine, 1870: 60 Mill.; 1876 erschienen sie unter dem Titel: Capitaux des bons mit 24,3 Mill., wozu der Verfasser den Zusatz macht, daß außer diesen Bons, welche mit der übrigen schwebenden (gesetzlichen) Schuld zusammen 867,8 Mill. Frs. ausmachten, noch 277,5 Mill. in fünfjährigen Bons existirten (a. a. O., S. 304). Hier sind offenbar bereits aus den Schatzanweisungen wirkliche „Creditobligationen", aber in der Form der Bons geworden. Wie, das wissen wir nicht. Er selbst muß sie trotz der Verfassungsmäßigkeit der Dette flottante eine chose occulte nennen.

Die gesetzliche schwebende Schuld ist es dagegen, welche die eigentliche Centralisation des schwebenden Schuldenwesens in Frankreich enthält und zu sehr ernsten Bedenken Anlaß gibt. Das herrschende Princip derselben besteht nämlich darin, erstlich alle gerichtlichen Depositen und Cautionen, dann die verfügbaren Kapitalien einerseits der großen Versicherungsgesellschaften und Sparkassen, andererseits der Selbstverwaltungskörper und namentlich der Gemeinden der Finanzverwaltung direct zu übergeben. Zur Durchführung der Verwaltung aller dieser Arten der schwebenden Schuld ward ein einziges großes, ganz Frank-

reich nach einheitlichen Regeln umfassendes Institut errichtet, für welches nur die Pflicht anerkannt ward, die aus dieser Einziehung aller dieser Summe erwachsenden Zahlungspflichten von Fall zu Fall zu erfüllen. Dieses große Institut ist die Caisse des dépôts et consignations. Dieselbe ward zuerst 1816 gegründet, indem man der Tilgungskasse (Caisse d'amortissement) die Aufgabe abnahm, die gesetzlichen Depots zu bewachen und zu berechnen. Jene Kasse hat sich nun mehr und mehr entwickelt, indem immer neue Körperschaften und Gesellschaften, die dadurch den Namen der Caisses statt des der Sociétés erhielten und der centralen Verwaltung dieses ganzen Gebiets der öffentlichen Schulden als eine der großen Abtheilungen der Finanzen einverleibt wurden. Daher ist es die Organisation dieses Instituts, in welchem sich das französische System dieses Theiles der schwebenden Schuld vollständig klar abspiegelt. Die specifische Aufgabe dieser Caisse ist es, alle disponibeln Kapitalien der directen und indirecten gesetzlichen Schuld an sich zu ziehen, den betreffenden Anstalten die eigene Verfügung darüber zu nehmen, dagegen die eingehenden Summen in Renten zu convertiren, und so in der That aus der Verpflichtung der Finanzen, den Anstalten ihre Reserven zu verwalten und gewisse Zahlungen zu übernehmen, ein Schuldensystem zu machen, das in der Form eine schwebende, in der Sache eine feste Staatsschuld ist. Die Grundlage ist der Unterschied zwischen der Depositenabtheilung, welche alle Depositen und Cautionen verwaltet, und der Consignationsabtheilung oder -Kasse, welche wesentlich die Reserven großer Anstalten übernimmt, beziehungsweise sich selbst zu einem System von Versicherungsanstalten ausgebildet hat. Die Depots entstehen aus den Consignations judiciaires und administratives, zu welchen alle Arten von Depots und Cautionen gehören, die sich in neun verschiedene Abtheilungen gruppiren. Eine zweite Abtheilung entsteht aus den Fonds rélatifs au service militaire (Stellvertretungsfonds und andern). Die dritte enthält die Dépôts volontaires, deren erster großer Theil nichts anderes ist als die Versicherungsgesellschaften der Caisse des retraites de vieillesse und die staatliche Caisse d'assurance. Die zweite Abtheilung ist nun diejenige, welche in fünf Unterkassen die Reserven und Kassenbestände der Sparkassen, der Ehrenlegion, der Pensionskasse, der Secours mutuels und der Chemins vicinaux an sich zieht und verwaltet. Jede dieser Kassen hat nun ganz bestimmte Instructionen, und jede jener Anstalten ganz bestimmte Vorschriften für die Termine der Einsendung ihrer Kassenbestände an die betreffende Abtheilung der großen Caisse des dépôts et consignations, welche wiederum ihre Kassenbestände nach verschiedenen gesetzlichen Bestimmungen (namentlich Gesetz von 1831 und 1837) theils in Staatsrenten anlegen, theils aber auch nach den Gesetzen von 1866, 1867 und 1871 den Gemeinden und Departements buchen muß. Seine letzte Vollendung hat dieses großartige System

durch Napoleon III. empfangen. Wir müssen für das Einzelne hier auf M. Block und die höchst klare Darstellung der Organisation und Gesetze in dessen „Dict. v. Caisse des dépôts et consignations" verweisen; was die Kategorien betrifft, die unter diese centrale Verwaltung fallen, so wollen wir, um ein Bild davon zu geben, nach Leroy-Beaulieu die wichtigsten aufführen. Nach dem Budget von 1876 betrug die ganze Summe (also ohne die Bons auf fünf Jahre) 867,892000 Frs. Davon gehörten den Communen und Departements 276,7 Mill., der Stadt Paris 94 Mill., der Caisse des dépôts ohne die Sparkassen-Kapitalien 114 Mill., Sparkassen 110 Mill., Crédit foncier 14 Mill.; daneben eine Reihe von andern Posten neben den Jahresbons. Es ist nicht zu bestreiten, daß diese Institution in Zeiten der Noth finanziell große Dienste erweisen kann, aber ebenso wenig, daß es die Selbständigkeit jeder eigenen Verwaltung lähmen und die größten Gefahren mit sich bringen kann. Mit gutem Recht sagt Hock, dessen „Finanzverwaltung Frankreichs" zuerst auf die ganze Organisation aufmerksam gemacht hat, S. 531 fg.: „Auf diese Weise sammeln sich allgemach die Fonds der öffentlichen Körperschaften bei dem Staatsschatze an." Einen weitern Fortschritt hat dieses System noch in dem Postsparkassenwesen empfangen; die Post saving bank in England ist eigentlich nur eine reine, aber nützliche Gestalt eines Theiles der obigen Institution.

Wie schon gesagt hat die schwebende Schuld in Preußen wie in Oesterreich einen ganz andern Charakter, weil hier ein eigenes System des Papiergeldwesens sich erhalten hat, das die Function jener Dette flottante übernimmt. Darauf kommen wir gleich zurück. Allein die Consequenz davon ist, daß beide Staaten mit Ausnahme des Postsparkassenwesens gar keine gesetzliche schwebende Schuld haben; nur besteht auch hier der Grundsatz für die Sparkassen, daß sie wenigstens einen Theil ihrer Reserven in Staatsobligationen anlegen müssen; jedoch hat nirgends das Finanzministerium das Recht, solche Gelder an sich zu ziehen und zu verwalten. Zugleich haben beide Länder eigene Gesetze für das gesetzliche Depositenwesen, das aber unter der Leitung der Gerichte steht und mit den Finanzen nichts zu thun hat. Ebenso unterliegt das Cautionswesen eigenen Gesetzen; allein die Cautionen werden nicht den Finanzen zur Verwaltung übergeben, sondern gehören in Bestand und Verwaltung den betreffenden Ministerien. Von einer Uebergabe der Fonds an die Finanzen ist keine Rede; sie stehen unter eigener Verwaltung. Das Beste, was wir über die selbständige Verwaltung solcher Fonds aller Art besitzen, ist ohne Zweifel die höchst lehrreiche Arbeit von Jul. Hecht: „Die Mündel- und Stiftungsgelder in den deutschen Staaten 1875", auf die wir uns an diesem Orte jedoch nicht einlassen können. Merkwürdigerweise hat Hecht das französische System gar nicht in seinen Gesichtskreis gezogen — so weit

ist hier die deutsche Auffassung von der französischen entfernt! Vielleicht würde jedoch die englische Charity Commission ihm sehr wesentliche neue Gesichtspunkte für seinen zweiten Theil, namentlich den §. 36, gegeben haben. — Dagegen besitzen beide Staaten neben ihrem Papiergelde das System der Creditobligationen, in Preußen die „Darlehnskassenscheine", welche der Form nach Schatzanweisungen sind, in Oesterreich die halbjährlich fälligen „Salinen- oder Hypothekarscheine"; beide aber sind mit dem Papiergeldwesen so eng verflochten, daß man sie schwer für sich darstellen kann.

Zweites Gebiet.

Das Papiergeldwesen.

Ausgangspunkt.

Indem wir mit dem Papiergeldwesen zum zweiten Gebiete des Staatscredits übergehen, müssen wir mit der Bemerkung beginnen, daß die nachfolgende Auffassung und Durchführung sich durchaus von der gesammten bisherigen Behandlung unterscheidet.

Wir müssen dabei an der Ueberzeugung festhalten, daß es sich als unmöglich erweisen wird, zum richtigen Verständniß von Wesen und Geschichte des Papiergeldes zu gelangen, solange man das letztere blos auf die eigentliche Staatsnote beschränkt, in dem Begriff des Geldes das entscheidende Element des öffentlichen Rechts nicht erkennt, und in dem gesammten Papiergeldwesen statt einer großartigen und vielgestaltigen organischen Gestaltung und Bewegung nichts als die einfache Staatsnote mit ihren einseitig volkswirthschaftlichen Consequenzen sieht. Es kann nicht unsere Aufgabe sein, hier Kritik zu üben oder auf einzelne Darstellungen und Vorstellungen einzugehen. Das was wir zu sagen haben, muß versuchen, auf sich selber zu stehen. Wohl aber wird jede Behandlung dieses sehr ernsten Gegenstandes damit beginnen müssen, anzuerkennen, daß das bei weitem meiste, was bisher über Papiergeld gesagt worden ist, im wesentlichen ganz richtig, aber dadurch ebenso wesentlich unvollständig ist, daß einerseits die Nationalökonomen nicht erkannt

haben, daß das Geld überhaupt und das Papiergeld im besondern juristische Begriffe sind und als solche dem Verwaltungsrecht angehören, während andererseits die Juristen hier wie in allen andern Gebieten meinten, es gäbe eine Jurisprudenz ohne Nationalökonomie und daher ein Geld- und Papiergeldwesen ohne volkswirthschaftliche Grundlage. Vielleicht ist es gerade die Finanzwissenschaft in ihrer Lehre vom Papiergeldwesen, welche den Anlaß dazu bieten wird, wenigstens hier diese Einseitigkeit in der beiderseitigen Auffassung endgültig zu beseitigen.

Denn über drei Hauptpunkte wird man sich, glauben wir, leicht einig werden. Zuerst darüber, daß man bei dem Begriffe des Papiergeldes nicht beginnen kann, sondern dasselbe als einen ganz bestimmten Theil desjenigen entwickeln muß, was wir das Geldwesen überhaupt nennen; zweitens darüber, daß das Geld und daher auch das Papiergeld nicht blos ein Theil des Geldwesens, sondern daß beide auch ganz bestimmte Rechtsbegriffe sind und ohne das Recht des Geldwesens die beschränkte nationalökonomische Geldlehre immer nur eine halbfertige sein kann; endlich darüber, daß das Papiergeld erst langsam entstanden ist, ganz wesentlich verschiedene Formen angenommen hat, ohne doch seine wirthschaftliche und rechtliche Natur zu ändern; daß die Staaten Europas gleichfalls nur langsam zum rechten Verständniß dieser Natur gelangt sind, und daß ebendeshalb dieses Papiergeld nicht etwa in Europa etwas Gleichartiges ist, wie die reine Theorie es betrachtet, sondern daß jeder Staat wieder seine Art und seine Geschichte des Papiergeldwesens für sich ausgebildet hat. Die Aufgabe einer genügenden Behandlung des gesammten Papiergeldwesens muß deshalb darin bestehen, zuerst den Begriff und das System des Papiergeldwesens an sich als diejenige Grundlage aufzustellen, auf welche alle verschiedenen Erscheinungen zurückgeführt werden müssen; dann die Gesammtanschauungen Europas über das Papiergeld in ihren großen Grundformen zu charkterisiren und endlich das Papiergeldwesen und seine Gestalt und seine Geschichte in den einzelnen Staaten von jenen Gesichtspunkten aus im Umrisse wiederzugeben. In diese drei Theile wird die folgende Darstellung zerfallen.

I. Begriff des Papiergeldes.

Sowie man anerkennt, daß das Papiergeld, mag man darunter verstehen, was man will, ein organischer, das ist aus der Sache selbst sich entwickelnder Theil des Geldwesens ist, so wird allerdings ein Bild des organischen Systems dieses Geldwesens und seiner Function die erste Grundlage für das Papiergeldwesen bleiben müssen. Es muß daher Aufgabe der Finanzwissenschaft sein, sich über jenes System klar zu werden.

Wir müssen nun für unsern Zweck dasselbe in drei Theile scheiden. Der erste enthält die Elemente der Lehre vom Gelde, der zweite die der Werthpapiere, und aus diesen ergibt sich der dritte als die Darstellung des Papiergeldes.

A. Das Geld in seinem wirthschaftlichen und juristischen Grundbegriffe.

Es ist allerdings wol gewiß, daß die Grundlage der Lehre vom Gelde die Lehre vom Werthe ist, und daß der abstracte Begriff des Geldes darin besteht, der selbständig wirklich gewordene Werth zu sein. Doch damit haben wir uns hier nicht zu beschäftigen. Wir gehen vielmehr von der gemeinverständlichen Thatsache aus, daß die Reducirung aller Güter auf irgendeine Einheit von Edelmetall eine organische Nothwendigkeit im Güterleben bildet. Diese Reducirung aber vollzieht sich deshalb nicht erst durch irgendeinen speciell darauf gerichteten Act des Staats oder der Gemeinschaft, sondern durch einen alltäglichen und doch höchst merkwürdigen Proceß, den jeder an sich selbst beobachten kann. Dieser Proceß besteht in der Division aller Güter, welcher jeder Einzelne besitzt oder wünscht, mit derjenigen Quantität von Edelmetall, die ihm zur Verfügung steht. Da dies alle tausend Millionen Menschen jeder für seinen Geldbesitz nothwendig an jedem Tage thun und thun müssen, so muß man anerkennen, daß jene Division oder die Berechnung des Verhältnisses zwischen der Summe von Gütern und der Quantität alles Edelmetalls die ganze Welt, alle Güter und alles Edelmetall wirklich umfaßt, täglich vollzogen wird, und damit vermöge

ihrer niemals ruhenden Bethätigung den denkbar höchsten Grad der Genauigkeit erreicht. Das Ergebniß derselben ist daher für jedes Gut die Bestimmung derjenigen Quantität von Edelmetall, welche sich vermöge jener Division ergibt, also ein bestimmtes Verhältniß zwischen Gut und Metall, womöglich auf gemeinsame quantitative Einheiten zurückgeführt (metrisches System). Diese Berechnung wird dann das Werthmaß jeden Gutes ergeben. Die Operation der obigen Division oder Berechnung ist nun als organischer Theil des wirthschaftlichen Lebensprocesses so alt wie die menschliche Welt, hat tausend Formen, vollzieht sich anfangs blos zwischen Einzelnen im Einzelvertrage, dann örtlich in der Entstehung des Verkehrs, und wird endlich zu einer Arbeit für die ganze Welt. Damit wird sie zu einem Theil und einer absoluten Bedingung des wirthschaftlichen Weltlebens.

Das alles ist nun bei genauerer Betrachtung ziemlich einfach und selbst alltäglich. Allein die Voraussetzung dafür ist, daß jenes Edelmetall selbst nicht mehr blos eine unbestimmte Quantität sei, sondern daß es selbst wieder in bestimmte, ganz materielle Einheiten nach Maß und Gewicht aufgelöst werde. Diese Bestimmung jener Metalleinheit nach Maß und Gewicht ist Sache des Staats; die von ihm gemessene Einheit ist die Münze; die Operation dieser Messung ist die Münzung; die Documentirung, daß der Staat dieselbe vorgenommen habe, ist die Prägung; der Verkehr auf Grundlage dieser vom Staate gemessenen und geprägten Münze ist der Kauf und Verkauf im weitesten Sinne, und indem somit der Verkehr statt der unbestimmten Berechnung des Werthmaßes auf Grund irgendeiner Vorstellung von der vorhandenen Quantität des Edelmetalls vielmehr ein bestimmtes Quantum des letztern in Münzen zu Grunde legt, wird aus dem metallischen Werthmaß der Preis des bestimmten Gutes; die Gesammtheit des durch die Münzung auf diese Weise auf Einheiten reducirten Edelmetalls heißt dann im Sinne der reinen Nationalökonomie das Geld; der Proceß endlich, durch welchen der Einzelne den Werth eines Gutes im Verkehr in der Gestalt der Münze als das Werthmaß des Gutes dem andern übergibt, ist die Zahlung.

Auch das sind nun einfache, aber noch rein volkswirthschaftliche Begriffe. Allein hier erscheint nun der Punkt, auf welchem

Rechtswissenschaft und Staatswirthschaft in Geld-, Preis- und Zahlungswesen hineintreten.

Ihrem Begriffe nach sind Zahlung und Annahme des als Zahlung gebotenen Geldes von seiten des andern vollkommen seiner freien Willkür überlassen. Da nun der Zahlungsproceß ein in dem Organismus des wirthschaftlichen Lebens gegebener ist, so vollzieht er sich allerdings wie jeder organische Proceß von selbst, ohne daß die Einzelnen Jahrtausende hindurch ein Bewußtsein davon gehabt hätten, daß die Annahme einer Zahlung doch nur eben auf ihrer freien Willkür beruht. Sowie aber eine staatliche Ordnung eintritt, muß auch dies Verhältniß aus einem wirthschaftlichen ein rechtliches werden. Wir überspringen hier natürlich alle Mittelglieder; aber es wird niemand bestreiten, daß eine Sicherheit in jenem Verkehr nur dadurch denkbar ist, daß der eine das *Recht* erhält und der andere die *Pflicht* anerkennt, daß jene Zahlung eben durch jenes Geld des Staats, also in der Münze desselben, vollzogen werde. Durch dieses Recht und diese Pflicht der Einzelnen wird nun aus dem wirthschaftlichen Begriffe der Münze ein *Rechtsbegriff*; die Münze empfängt neben ihrer wirthschaftlichen Zahlungsfähigkeit die juristische, und diese juristische Zahlungsfähigkeit, welche der Staat seiner Münze historisch, anfangs durch seine Prägung und dann gezwungen durch die Berührung der Münzsysteme verschiedener Staaten, gesetzlich verleiht, ist die *Währung*. Erst das mit dieser Währung versehene Zahlungsmittel ist das Geld im *rechtlichen* Sinne. Diese Kategorien muß man festhalten, wenn man nicht in nutzlosen Wortstreit gerathen will.

Beiläufig bemerkt, gibt es also eine einfache Währung und eine Doppelwährung *nicht dadurch*, daß Gold- und Silbermünzen nebeneinander im Zahlungsproceß functioniren, denn das letztere ist ewig gewesen und wird ewig bleiben; es *gibt wirthschaftlich* weder einen Mono- noch einen Bimetallismus, sondern beide edeln Metalle sind von jeher Münzen gewesen und werden es stets sein; die Gold- und Silber*währungen* entstehen deshalb überhaupt erst durch die staatliche Verleihung eines *bestimmten Zahlungsrechts* an die eine oder andere Münze, und die Natur der Sache hat dafür gesorgt, daß beide Währungen, wie sie seit allem Anfange der Geschichte neben-

einander bestanden haben, auch künftig nebeneinander bestehen werden. Die Währungsfrage unserer Zeit bedeutet etwas ganz anderes als den streng juristischen Währungsbegriff. Das pflegt man bei dem Währungsstreite hartnäckig zu übersehen. Indessen ist hier nicht der Ort, darüber zu sprechen.

Die wesentlichste Consequenz aus den obigen Kategorien aber, ohne welche man namentlich das Papiergeld nicht füglich verstehen wird, ist nun die, daß alles, was ich Geld nenne, aus zwei ganz selbständigen Momenten besteht. Das „Geld" ist einerseits ein wirthschaftliches Verkehrsmittel, welches die Bestimmung und die Fähigkeit hat, den Werth der Güter zu übertragen und ihn auch zu besitzen; wenn man dabei sagt, das Geld sei eine „Waare", so ist das wieder nichts als eine Unklarheit in den Vorstellungen, da nicht das Geld, sondern das Edelmetall die Waare ist. Andererseits aber ist das Geld ein rechtliches Zahlungsmittel, mit welchem ich jede wirthschaftliche Forderung des andern auch gegen seinen Willen erfüllen kann. Aus dem erstern geht seine Zahlungsfähigkeit hervor, aus dem zweiten sein Zahlungsrecht. Es ist klar, daß dasselbe jene Zahlungsfähigkeit durch die organische Natur der Volkswirthschaft, das Zahlungsrecht dagegen durch den Willen des Staats, und zwar als eine Bestimmung seiner Verwaltungsgesetzgebung empfängt. In der That sind beide so selbständig, daß sie auch, wie wir sehen werden, ganz gleichgültig gegeneinander sein können. Es kann eine Zahlungsfähigkeit geben und gibt es beständig, welche gar kein Zahlungsrecht besitzt, wie wenn ich mit einem englischen Sovereign eine deutsche Mark zahlen will; der Berechtigte kann den erstern annehmen, aber er kann nie gezwungen werden ihn anzunehmen; ich bin ohne den freien Willen des andern nicht im Stande, auch nur einen Pfennig mit tausend Sovereigns zu zahlen, während ich beim Zwangscurs tausend Mark mit Papier zahlen kann, auch wenn das Papier nur eine Mark werth ist. Auf diesem Punkte entwickeln sich nun die folgenden Kategorien in einfacher Weise.

Da nämlich Zahlungsfähigkeit und Zahlungsrecht an sich vollkommen selbständig sind, so können sie sich wie alles an sich Selbständige auch äußerlich trennen. Und jetzt sagen wir kurz, daß da, wo das Zahlungsrecht selbständig von der Zahlungs-

fähigkeit getrennt vermöge des Einzelwillens in den Geldverkehr tritt, das Werthpapier entsteht, während da, wo die Staatsgewalt diese Scheidung vollzieht, das Papiergeld beginnt.

B. Das Werthpapier und seine Kategorien.

Indem wir das ganze Gebiet der verschiedenen Arten des Werthpapiers, Wechsel, Banknoten, Checks, Anweisungen 2c., wie auch den Unterschied der Namens- und Inhaberpapiere als bekannt voraussetzen, müssen wir die allgemeine Natur der Werthpapiere genauer bestimmen, da dieselbe den Uebergang zum Papiergeld enthält.

Das Werthpapier ist an und für sich als Substanz vollkommen werthlos; es empfängt seinen Werth nur durch das Recht auf die Zahlung von seiten dessen, auf den es lautet. Alles Werthpapier drückt daher eine bestimmte auf Geld reducirte Forderung eines Einzelnen gegen einen Einzelnen aus, entweder indem es aus einer solchen hervorgeht, oder eine solche erzeugt. Sein Werth liegt daher nicht wie bei dem Gelde in ihm selber, sondern darin, daß in ihm das Recht auf die Zahlung durch den Dritten selbständig erscheint; seine Hingabe ist daher niemals eine Zahlung, sondern erzeugt sie. Dieses von der eigenen Zahlungsfähigkeit des Werthpapiers somit geschiedene Recht auf eine Zahlung nennen wir eine Forderung. In jeder Forderung muß man daher wieder das wirthschaftliche Moment der Zahlungsfähigkeit des durch die Forderung Verpflichteten von dem rechtlichen der Zahlungspflicht desselben scheiden, und oft genug sind beide recht weit voneinander entfernt. Denn die Zahlungsfähigkeit ist das Resultat wirthschaftlicher Kräfte, die Zahlungspflicht das Ergebniß einer rechtlichen Entscheidung. Nur das ist klar, daß keins von beiden für sich eine Forderung erzeugt, und daher auch ein Werthpapier niemals blos aus dem einen oder dem andern hervorgehen kann. Beide sind vielmehr ihrem Wesen nach ebenso innig miteinander verbunden wie Forderung und Erfüllung. Nun enthält das Werthpapier für sich allerdings nur das eine; allein da zwischen gleichberechtigten Einzelnen eine Forderung ohne Erfüllungspflicht ein absoluter Widerspruch ist,

so empfängt jedes Werthpapier durch das Urtheil des Gerichts seine Erfüllung durch die Auflage zur Zahlungspflicht. Alles Recht des Werthpapiers ist daher ein bürgerliches Recht, das allerdings im Handelsrecht aus Gründen, die wir hier natürlich nicht verfolgen, seine Modification empfängt. Während daher das Geld sein Zahlungsrecht durch das Gesetz besitzt, entsteht das Zahlungsrecht des Werthpapiers stets durch einen Vertrag. Ob dabei die Zahlungsfähigkeit des Verpflichteten wirklich vorhanden ist oder nicht, ändert in diesen Sätzen natürlich nichts.

Im allgemeinsten Sinne ist daher jeder Schuldschein ein solches Werthpapier. Allein im eigentlichen Sinne nennen wir nur diejenigen Schuldscheine Werthpapiere, welche fähig und dazu bestimmt sind, im allgemeinen Geldverkehr als Mittel für den Werthumlauf zu dienen. Wie sich dann die beiden Arten der Inhaber- und der Namenspapiere aus den Bedürfnissen dieses Werthumlaufs ergeben mußten, setzen wir als bekannt voraus. Allein unserer Aufgabe gehört eine andere, wesentliche Unterscheidung. Es ist die der privaten oder handelsrechtlichen und der öffentlichen Werthpapiere.

Handelsrechtliche Werthpapiere sind solche, die aus der Forderung eines Einzelnen gegen einen Einzelnen hervorgehen, und deren Zahlungsrecht daher stets auf einem Einzel-Vertrage zwischen dem Aussteller und dem Berechtigten beruht, gleichviel ob sie Inhaber- oder Namenspapiere sind. Bei jedem handelsrechtlichen Werthpapiere haftet daher, und das ist sein eigentliches Wesen im Unterschiede von dem öffentlichen, derjenige der dasselbe irgendeinem Dritten übergibt, dem letztern für die Zahlungsfähigkeit des Verpflichteten. Daraus folgt dann nicht blos das Rechtssystem solcher Werthpapiere, sondern auch der Werth, den dieselben im Werthumlaufe haben, indem eine solche Haftung diesen Werth in dem Grade erhöht, in welchem der Umlaufsvertrag sich öfter vollzogen hat. Das ist die wirthschaftliche Grundlage des Wechselrechts. Wir dürfen sie nicht verfolgen.

Daß aber die Annahme solcher handelsrechtlichen Werthpapiere niemals eine Zahlung ist, sondern nur eine Cession, brauchen wir keinem Juristen weiter zu erklären; ebenso wenig,

daß ein Zwang zur Annahme auch nur im Cessionswege juristisch undenkbar ist, und endlich, daß es jedem Empfänger vollständig überlassen bleibt, zu welchem Betrage er solche Papiere annehmen will.

Oeffentliche Werthpapiere dagegen sind diejenigen, bei denen auf Grund der öffentlichrechtlichen Natur des Ausstellers kein Einzelner im Werthumlaufe dem andern für die Zahlungsfähigkeit des Verpflichteten haftet. Da nach diesem Grundsatze die Sicherheit eines solchen Papiers mit der Zahlungsfähigkeit dessen, der dasselbe an Zahlungsstatt dem andern übergibt, in gar keinem Zusammenhange steht, so sind die öffentlichen Werthpapiere naturgemäß stets Inhaberpapiere, während die handelsrechtlichen Werthpapiere vorzugsweise Namenspapiere sind; nur die „Effecten" sind der Regel nach Inhaberpapiere; wie sich hier das Princip der Haftbarkeit allmählich gestaltet hat, müssen wir an dieser Stelle unerörtert lassen. Da aber das Princip der Aufhebung aller Haftbarkeit für solche öffentlichen Werthpapiere dieselben eignet, ohne ein Zahlungsrecht zu besitzen, dennoch die Function des Geldes bei Zahlungen zu übernehmen, so haben dieselben zum Theil die Formen der Geldeinheiten angenommen, und in diesem Sinne sagt man wol, daß sie das Geld „vertreten", was eigentlich absolut falsch ist, da sie niemals ein Zahlungsrecht — also eine Währung — gegenüber Dritten, sondern nur gegenüber dem Aussteller besitzen. Dennoch erscheinen sie vermöge ihrer Form als Erhaltungsmittel von Forderungen im Geldverkehr; aber Uebergabe und Annahme bilden auch hier keine juristische Zahlung, sondern eine Cession, und jedem ist es überlassen, für welchen Werth er sie berechnen will.

Die Hauptform dieser öffentlichen Werthpapiere ist nun die Banknote. Ohne nun auf das Wesen der Banknote hier zurückzukommen, muß nur bemerkt werden, daß allerdings die Bank, nicht aber die Banknote unter dem öffentlichen Recht steht, sondern nichts als ein einfacher Schuldschein der Bank gegen den Inhaber ist. Das Recht aus der Banknote gegen die Bank ist daher stets ein einfaches bürgerliches Rechtsverhältniß, dessen Inhalt aus dem Wortlaut der Note folgt. Sowie dagegen die Banknote ein öffentliches Recht empfängt, verliert sie ihre

Natur und wird ein Theil des Staatspapiergeldes. Das wird unten gezeigt.

Eine zweite Form dieser öffentlichen Werthpapiere bilden nun die eigentlichen *Schatz- oder Kassenanweisungen*, Bills of Exchequer, Bons du trésor, Treasury bills (s. oben). Ihre Stellung im Staatscreditwesen, die wir früher bezeichnet haben, bringt es zwar mit sich, daß sie im Umlauf sich nur in kleinern Kreisen bewegen, aber ihre rechtliche Natur ändert das nicht. Ihr *Recht ist nicht* das des Geldes; sie haben niemals eine Währung, sondern sie enthalten nur das Zahlungsrecht gegenüber den Finanzen, und es ist principiell kein Zweifel, daß sie nach bürgerlichem Rechte wie jeder andere Schuldschein in Gemäßheit ihres Wortlautes eingeklagt werden können. Auch ihr Werth beruht nicht in ihnen selber, sondern in der Zahlungsfähigkeit der Staatskassen; sie werden nur im Cessionswege zu Zahlungsmitteln, und der Cedent haftet niemals dem Cessionar, gerade so wenig wie bei der Banknote. Auch für sie gilt daher, daß sie grundsätzlich mit dem öffentlichen Recht nichts zu thun haben; sowie aber das öffentliche Recht bei ihnen auftritt, verlieren auch sie ihre Natur und werden ein Papiergeld.

So stehen die Werthpapiere selbständig neben dem Gelde. In ihnen sind Recht und Werth geschieden, aber in der Weise, daß durch das in ihnen enthaltene Recht auf die Zahlung diese Zahlung selbst in Geld nach bürgerlichem Rechte stets *erzwungen* werden kann. Diese Möglichkeit ist es, welche ihnen ihren Werth gibt. Wird nun diese rechtliche Möglichkeit einem solchen Werthpapier *genommen*, das *Zahlungsrecht* aber ihm gelassen, so entsteht die dritte große Kategorie des Geldwesens, das Papiergeld.

C. Das Papiergeld und seine drei Grundformen.

Demnach ist das Papiergeld dasjenige Werthpapier, welches *das Zahlungs- oder Währungsrecht besitzt*, ohne alle Rücksicht darauf, *ob es eine wirkliche Zahlungsfähigkeit* hat. Das Wesen alles Papiergeldes besteht deshalb darin, daß sein wirthschaftlicher Werth, also seine Zahlungsfähigkeit, eben nur *in seinem Zahlungsrechte* enthalten ist. Dem Begriffe

nach sind daher hier die beiden Momente vollkommen getrennt, welche vereinzelt den Begriff des Geldes ausmachen, die auf der Natur der Edelmetalle beruhende Fähigkeit, einen Werth in der eigenen Substanz zu enthalten und zu übertragen, und die ebendeshalb vom Staate als Währung verliehene Fähigkeit, auch gegen den Willen des Berechtigten als Zahlung zu dienen. Alle Consequenzen, die zusammen die Lehre vom Papiergelde bilden, entstehen daher aus diesem seinem Grundbegriff, nichts als das Zahlungsrecht, und nur vermöge dieses Zahlungsrechts seine Zahlungsfähigkeit zu enthalten. Es hat das Recht des Geldes ohne den Werth seiner Substanz; es ist somit ein Geld, ohne ein Geld zu sein; es ist der Schein des Geldes.

Offenbar erscheint nun das als ein Widerspruch, solange es überhaupt noch ein Geld neben dem Papiergelde gibt. Denn das letztere ist dem erstern rechtlich gleich, wirthschaftlich aber von ihm absolut verschieden. Es ist daher unmöglich, daß ein solches Werthpapier jemals durch seine eigene Natur die Function des Geldes übernehme. Sein Zahlungsrecht ohne wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit kann nur durch den souveränen Willen des Staats verliehen werden. Alles Papiergeld kann daher nur durch ein Gesetz des Staats entstehen, und functionirt seinem Wesen nach stets gleichgültig gegen den wirthschaftlichen Werth seiner Substanz, blos durch sein Zahlungsrecht als Geld.

Da nun aber die Verleihung jenes Zahlungsrechts eben nur darum stattfindet, weil die wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit fehlt, so muß jene Verleihung auch stets zwei Momente enthalten, welche so entscheidend sind, daß sie entstehen, selbst wenn das Gesetz sie gar nicht ausdrücklich bestimmt. Zuerst muß jedes Papiergeld auf eine bestimmte und gleiche Summe von Münzen lauten, um formell als Zahlungsmittel im Verkehr dienen zu können; dann hat der Inhaber desselben gegen niemand das Recht, den Betrag, auf den es lautet, einzuklagen, während er allerdings die Annahme und zwar nicht an Zahlungsstatt, sondern als wirkliche Zahlung gerichtlich zu erzwingen berechtigt ist. Ob jemals oder wie ein solches Papiergeld dem Inhaber durch Metallgeld ersetzt wird, ist gegen den Begriff desselben zunächst vollkommen gleichgültig.

Vermöge der Widersprüche, die in diesem Begriffe liegen, ist das Recht des Papiergeldes auch nur als ein öffentliches Recht denkbar. Als solches erscheint es als eine Maßregel der Verwaltung des Staats, und sein öffentliches Recht gehört daher dem Verwaltungsrecht; erst dann, wenn im Namen dieses öffentlichen Rechts die Annahme gegen den Einzelnen gerichtlich erzwungen wird, finden die Grundsätze des bürgerlichen Rechts der Zahlung auf dasselbe ihre Anwendung.

Dieser Begriff des Papiergeldes, die Herstellung des Zahlungsrechts ohne die Zahlungsfähigkeit, ist es nun, aus welchem die drei Grundformen alles Papiergeldes entspringen. Man muß dieselben mit ihrem wesentlichen Unterschiede der ganzen Lehre vom Papiergelde um so nothwendiger zu Grunde legen, je weniger der bisherigen Darstellungen sie kennen, und je bestimmter die Aufgaben jener Verwaltung des Papiergeldes durch dieselben sich verschieden gestalten.

Die eine dieser Grundformen entsteht da, wo für ein öffentliches Werthpapier durch den gesetzlichen Willen des Staats das Recht seines Inhabers auf Klagbarkeit des Zahlungsversprechens gegen den Aussteller aufgehoben wird, ohne daß die übrigen Rechtsverhältnisse des Werthpapiers eine Aenderung erleiden. Das ist der Fall, wenn der Staat die Einlösung der Banknoten suspendirt. Mit dieser Suspension verliert die Note den Charakter eines reinen Werthpapiers, indem das eine bis dahin wesentliche Moment derselben, die Zahlungspflicht (Einlösungspflicht) der Bank, rechtlich nicht mehr existirt, während die Banknote vermöge des Kapitals der Bank trotz der Suspension ihrer Einlösung doch die übrigen Momente ihres Werthes durch eine Zahlungsfähigkeit der Bank behalten kann. Darum behält die Note auch ihren wirthschaftlichen Werth als Forderung an das Vermögen der juristischen Persönkeit der Bank, und verliert nur denjenigen Theil ihres Werthes, der durch die Einlösungspflicht im Metallgeld gegeben war. Nun ist es klar daß, solange die Zahlungsfähigkeit der Bank noch vorhanden ist oder als vorhanden angenommen wird, eine Suspension der Einlösung keinen Sinn hat. Dieselbe tritt erst da ein, wo der Metallfonds der Bank für eine wahrscheinliche Einlösung nicht ausreicht. Da nun aber das Verhältniß

der Summen des Bankfonds zu demjenigen der einlösbaren Zettel ohnehin meist gesetzlich bestimmt ist, so kann eine solche Suspension der Einlösung durch die Verwaltung der Bank selber überhaupt nicht eintreten; sie wird nur denkbar, wenn der Staat die Bank veranlaßt, mehr Noten auszugeben, als der Betrag ihrer gesetzlich vorgeschriebenen Metalldeckung es zuläßt. Wie das in der Form der schwebenden Schuld an die Bank geschieht, haben wir oben dargestellt. Die finanzielle Folge ist, daß dieser Theil der Banknoten effectiv uneinlösbar wird, welchen der Staat für sich gefordert und verwendet. Die Banknoten bleiben dadurch allerdings noch immer Werthpapiere im Sinne der frühern Darstellung, allein sie haben ihre Natur dadurch geändert, daß die gesetzlich erklärte Suspension der Einlösung das Klagerecht auf effective Einlösung (Zahlung) aufgehoben hat, weil die Einlösungsfähigkeit der Bank durch die an den Staat geliehenen Noten nicht mehr vorhanden ist. Solche Noten heißen dann „unfundirte Noten", sind nur auf Veranlassung des Staats emittirt und die durch dieselben entstehende Schuld des Staats an die Bank ist die schwebende Banknotenschuld desselben. Da aber der Staat solchen unfundirten Noten noch kein Zahlungsrecht verleiht, so haben dieselben auch nicht den Werth, den ein solches Zahlungsrecht gibt, sondern ihr Werth wird alsdann nur durch die Wahrscheinlichkeit bestimmt, ob und wann der Staat diese Noten durch Zahlung seiner Schuld wieder fundiren, also die Suspension der Einlösung aufheben, das ist also der Bank mit der Zahlungsfähigkeit zugleich die Zahlungspflicht wiedergeben werde. Dieser Werth kann nun je nach den Verhältnissen der Bank und des Staats so groß sein, daß er dem Nominalbetrag der Note gleichkommt, oder er kann gänzlich verschwinden. Immer aber steht alsdann auch die Banknote nicht mehr unter dem bürgerlichen Recht eines Werthpapiers, sondern unter dem öffentlichen des Papiergeldes; jedoch nur in Beziehung auf ihre Uneinlösbarkeit. Verleiht aber der Staat einer solchen Note die volle Währung des Geldes, so ist sie eben überhaupt keine Note mehr, sondern nichts als eine andere Form des Staatspapiergeldes.

Die zweite Form ist nun eben die des eigentlichen Staatspapiergeldes oder der Staatsnote. Die Staatsnote ist ihrem

Begriffe nach kein Werthpapier, sondern ein einfacher Geldschein, dem der Staat das Zahlungsrecht verliehen hat, und bei dem wie gesagt principiell seine wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit ganz gleichgültig ist. Sie hat daher ihren Werth nicht wie die unfundirte Banknote in dem gegenwärtigen Vermögen oder der künftigen Zahlungsfähigkeit einer Bank, sondern einzig und allein in ihrem Zahlungsrecht. Sie ist daher die reine Form des Papiergeldes, und daher ist es gekommen, daß man den Begriff des letztern speciell auf die Staatsnote beschränkt hat. Es ist diese Beschränkung falsch, weil sie zu der ziemlich allgemeinen Vorstellung verleitet, als hätten die Staaten, welche keine Staatsnoten haben, damit auch kein Papiergeld. Auch die unfundirte Banknote ist ein Papiergeld, und wir werden unten sehen, welche bedeutende Rolle. diese Form des letztern in denjenigen Staaten spielt, in denen allerdings keine Staatsnote existirt.

Die dritte Form muß hier ihren Platz finden um so mehr, als sie in keiner uns bekannten Behandlung berücksichtigt ist. Wir nennen dieselbe (mit Ehrenfeld, im Vorwort) das Nothgeld. Das Wesen des Nothgeldes besteht darin, daß ein örtlicher und zeitlicher Mangel an Metall- wie an Papiergeld ein Zahlungsmittel erzwingt, welches vom Staate überhaupt nicht als Geld anerkannt ist. Der Rechtsbegriff der Münze schließt dabei ein geprägtes Nothgeld aus; dasselbe kann nur als Geldschein auftreten. Allein es hat wieder zwei Grundformen. Es ist zuerst ein privates Nothgeld, also nichts als ein Werthpapier mit Forderungsrecht gegen den Aussteller, jedoch nicht auf einen vertragsmäßigen Betrag, sondern auf bestimmte Geldeinheiten lautend, bei welchen stillschweigend angenommen wird, daß der Aussteller diese Scheine einlöst, sowie die Geldnoth aus irgendeinem Grunde vorüber ist. Alles private Nothgeld ist daher mit einer Bestätigung des Ausstellers versehen, und hat vermöge seines auf Münzeinheiten lautenden Betrags die Fähigkeit, aber natürlich nie das Recht, als Umlaufsmittel zu dienen. Es bildet stets eine interessante, immer aber örtliche und vorübergehende Erscheinung. Einen andern Charakter hat das öffentliche Nothgeld. Das Wesen desselben besteht darin, daß es von einem Selbstverwaltungskörper, also namentlich von einer Ge-

meinde ausgegeben wird, wo dieselbe durch irgendeinen Grund (Belagerung u. s. w.) außer Stande ist, sich Geld für ihre Zahlungen zu verschaffen. Grundlage seines Rechtsverhältnisses ist, daß dasselbe nur von den Organen der Gemeindeverwaltung ausgegegeben, daß innerhalb der Gemeinde jeder zur Annahme desselben an Zahlungsstatt gezwungen, und daß, wenn der Nothstand vorüber ist, die Gemeinde rechtlich verpflichtet werden kann, solches Nothgeld mit Staatsgeld einzulösen. Es ist das Papiergeldwesen in der Finanzwirthschaft der Selbstverwaltungskörper. Bei dieser kommen wir darauf zurück.

Faßt man nun alle diese Punkte zusammen, so ergibt sich, daß das Papiergeld schließlich in allen seinen Formen nur diejenige öffentlichrechtlich anerkannte Gestalt des Geldwesens ist, welche das Geldsystem auf das von der volkswirthschaftlichen Zahlungsfähigkeit getrennte, selbständige Zahlungsrecht begründet. Es ist eine zweite Gestalt des Geldes neben der ersten. Nicht der Verkehr, sondern der Wille des Staats hat sie geschaffen. Der Staat muß sich selber daher von den Gründen und Folgen einer so gewaltigen Maßregel Rechenschaft ablegen. Und so entstehen die Principien des Papiergeldwesens.

II. Principien des Papiergeldwesens.

Es ist nun wol leicht erklärlich, daß bei jenem tiefen Unterschied zwischen dem Metall- und dem Papiergeldwesen die verschiedensten Ansichten über das Verhältniß beider zueinander entstanden sind. Ja man kann sagen, daß man bei dem Papiergelde sich schließlich über gar nichts ganz einig ist, weder über den formalen noch über den Rechtsbegriff — unsere Jurisprudenz kennt weder das Papiergeld noch auch den Begriff des Währungsrechts, weil nichts davon in den Pandekten steht — noch über die Berechtigung, noch über die Folgen desselben. Der Hauptgrund davon liegt wol darin, daß man die ganze Frage stets wesentlich als eine einheitliche betrachtet hat, statt sie in ihre einzelnen Momente aufzulösen. Thut man das, so ergibt sich, daß es so wenig ein einfaches, alles erledigendes Princip für das Papiergeldwesen, als es nur eine Art desselben gibt.

Nur Eins steht fest, daß das Papiergeld in allen seinen Formen einen gewaltigen Einfluß auf den gesammten Verkehr und damit auf alles ausübt, was wir als das Güterleben der Welt bezeichnen. Zugleich aber wird es nicht, wie alle andern Güter und das Metallgeld, erzeugt durch die Gesetze der Volkswirthschaft, sondern nur durch den gesetzlichen Willen des Staats. Indem er es daher schafft, übernimmt er die Verantwortlichkeit für dieses Eingreifen in die ganze Ordnung des wirthschaftlichen Lebens; das Bewußtsein von dieser großen Verantwortlichkeit gestaltet sich daher für ihn und damit auch für die Wissenschaft zu den beiden großen Fragen, ob denn die Schöpfung eines solchen Geldwesens überhaupt eine Berechtigung habe, und welche Gefahren es dem Gemeinwesen bietet, dessen persönliche Gestalt er selber ist. Aus diesen Erwägungen erst entstehen die Principien für seine Gesetzgebung.

Die Idee des Papiergeldes.

Wir meinen nun, daß die Frage nach dem Werthe und der Zukunft des Papiergeldes ganz richtig verstanden und entschieden werden kann, solange man dieselbe vom Standpunkt einzelner Gründe für oder gegen betrachtet, und daher nicht erklärt, wie es denn so wesentlich verschiedene Meinungen über dasselbe geben kann, während kein Mensch die bedeutsame Thatsache leugnet, daß das Metallgeld in demselben Grade als Zahlungsmittel verschwindet, in welchem Handel und Industrie eines Volkes sich höher entwickeln. Wir versuchen es, einen andern Weg einzuschlagen.

Jene Macht, welche das Papiergeld über alles hat was mit dem wirthschaftlichen Leben zusammenhängt, macht dasselbe zunächst zu einem Mittel und Element für alles, wofür überhaupt die Entwickelung der Güterwelt dient. Und dieser Dienst, den es vermöge seiner Natur zu leisten vermag, gibt dem, was wir die Idee des Papiergeldes nennen, seinen Inhalt. Nur muß man die große Kraft, welche es hat, nach dem Gebiete betrachten, in welchem sie sich geltend macht.

Denn von einem höhern Standpunkte aus besteht doch der tiefe Unterschied des Papiergeldes vom Metallgelde darin, daß

während für die ganze Function des Geldwesens die menschliche Gemeinschaft von dem rein zufälligen Dasein der Edelmetalle geradezu abhängig ist, im Papiergelde sich der Staat diesen unentbehrlichen Factor seines Lebens durch seinen freien Willen selber zu schaffen vermag. Wenn ein Staat unter der Herrschaft des Metallgeldes kein Gold und Silber hat, muß er es mit harter Arbeit dem abkaufen, der es besitzt; die geologische Thatsache der Vertheilung von Gold- und Silberablagerungen wird zur Vertheilung des Reichthums ohne Arbeit, und läßt mühelos in dem einen Lande das finden, was in dem andern erst durch die höchste Anstrengung von Industrie und Handel erworben werden muß. Denn diese edeln Metalle sind ein Reichthum, aber nicht ein solcher, dessen man in der Gemeinschaft entbehren kann wenn man will; man muß Gold und Silber für den Verkehr haben, solange man noch Verkehrsverträge schließt, und wer Gold und Silber besitzt, von dem wird ewig derjenige abhängig sein, der es nicht besitzt. Gehört denn wirklich dieses Princip des Metallgeldes zur wirthschaftlichen Gesittung, oder steht nicht derjenige Staat höher, welcher die Kraft in sich fühlt und auch zu bethätigen vermag, durch die Herstellung des auf seinem Willen beruhenden Papiergeldes genau dasselbe zu erreichen, was durch das Metallgeld erreicht wird? Oder ist es nicht schon jetzt so, daß man die wirthschaftliche Entwickelung eines Volkes nach dem Maße bemißt, in welchem dieses Werthpapier an die Stelle des Geldbesitzes, der Verkehr in dem erstern an die Stelle der Geldzahlung tritt, und Check und Banknoten die Function übernehmen, für welche man früher des Goldes und Silbers bedurfte? Erachtet man nicht schon jetzt dasjenige Volk für das wirthschaftliche Leben als das mächtigste, welches seinen innern Verkehr auf Werthpapiere zu stützen weiß, um die andern durch die, vermöge jener Werthpapiere frei gewordene Kraft des Metallgeldes zu beherrschen, und gilt es nicht mit gutem Recht für ein Zeichen untergeordneter wirthschaftlicher Entwickelung, wenn ein Volk nur noch Gold oder gar Silber als Zahlung annimmt, und ein Werthpapier nicht zu schätzen weiß? Ist es denn wirklich für alle Zukunft nothwendig, daß sich die Völker für einen so entscheidenden Theil ihres Lebens wie das Geld- und Zahlungs-

wesen an die plumpe Materie binden, während der Werthumlauf, der in Leistungen und Gegenleistungen gegeben ist, schon jetzt der Zahlung überhaupt nur noch für die Differenzen dieser gegenseitigen Forderungen bedarf, wie uns die Clearing Houses und Abrechnungsbanken im großen, und jedes kaufmännische Conto im kleinen zeigen? Und wenn ich Hunderttausende in Ziffern ohne alles Metall umsetzen kann, warum soll ich Hundert, die in der Abrechnung nicht aufgehen, gerade in Gold oder Silber zahlen, und nicht in Papier? Und auch das thut nicht einmal der höher entwickelte Zahlungsproceß; auch für diese Hundert stellt er einen Wechsel oder Check aus, und wenn er die letztern zur Zahlung präsentirt, empfängt er wieder nicht etwa Gold und Silber, sondern Werthpapier in Banknoten. Freilich kann er jeden Augenblick statt dessen Gold und Silbergeld haben, aber es fällt ihm nicht ein, das unbequeme Metall statt des bequemen Papiers zu fordern. Warum denn als Geld nur dasjenige gesetzlich erklären, was ich, wenn ich kann, lieber gar nicht annehme? Freilich sagt man, die Sicherheit sei eine größere bei dem Metall; aber diese Sicherheit eines Werthbesitzes in dem Besitze eines edeln Metalls besteht ihrerseits ja doch nicht in dem edeln Metalle als solchem, sondern in der Gewißheit, daß andere es als einen Werth anerkennen und annehmen. Thun sie denn das *nicht* mit einer wohlfundirten Banknote? Thun sie es, so bedarf der Werthumlauf in solchen Banknoten des Metalls nicht. Allerdings fehlt dem Werthpapier die rechtliche Verpflichtung, als Zahlung angenommen zu werden; ist aber diese Annahme im Verkehr effectiv und ohne Schwierigkeit vorhanden, wozu in der That soll ich denn des Metalls statt eines solches Papiergeldes eigentlich bedürfen? Warum haben alle diese denn doch sehr ernste Erwägungen so selten Platz in unserer Nationalökonomie?

Aber wir gehen weiter. Solange wir Metallgeld haben, wird der Werth der Edelmetalle wesentlich durch ihre Brauchbarkeit als Münze bestimmt. Ist nun keine andere Gestalt und Ordnung des Geldwesens ohne Edelmetall möglich, so ist jener Werth des letztern nicht etwa durch sich selber oder durch die auf dasselbe verwendete Arbeit bedingt wie der *aller* andern Güter, sondern *blos* durch die Münzung, welche durch ein

falsch verstandenes Bedürfniß hervorgerufen wird, das ich auch anders befriedigen kann. Das Bedürfniß nach Geld für den Werthverkehr ist bei dem Metallgelde ganz unvermeidlich viel theuerer als bei dem beinahe kostenlosen Papiergelde, das schon als Werthpapier die Function des Metallgeldes vollständig vertritt. Ist es daher nicht ein nationalökonomischer absoluter Widerspruch, die Befriedigung des Bedürfnisses nach einem Zahlungsmittel durch das Metallgeld so theuer als möglich zu machen, während ich genau dasselbe durch ein im höchsten Maße billiges Mittel erreichen könnte? Ist durch das Princip des Metallgeldes der Werth von Gold und Silber nicht ein durchaus künstlicher geworden? Begeht die Metallgeldtheorie nicht gerade bei dem Gelde denjenigen Fehler, den sie sonst als den größten in der Verwaltung der Volkswirthschaft verurtheilt, einer Substanz durch ein staatliches Gesetz gewaltsam einen Werth zu geben, den sie volkswirthschaftlich nicht hat? Und ist der so ausgezeichneten Industrie in Gold- und Silberwaaren nicht dadurch der Lebensnerv gerade so gut unterbunden, wie es bei der Baumwollindustrie der Fall wäre, wenn der Staat durch irgendeine Maßregel die Rohbaumwolle um das Dreifache vertheuern würde? Warum denn bei der einen Substanz das thun, was man bei der andern für irrationell halten muß? Der Grundsatz des Metallgeldes mit seinem ganzen historischen Vorurtheil hat gerade die beiden werthvollsten Substanzen ganz außerhalb der gesammten Werthordnung gestellt und ihnen einen Werth gegeben, den sie nicht haben. Was ist es also, das den Staat bestimmt, durch sein Metallgeldwesen jenen beiden Metallen einen privilegirten Werth zu geben, und dadurch sich selber seine Geldproduction in so hohem Grade zu vertheuern, indem er sich zugleich von den Besitzern der Substanz abhängig macht? Oder beruht das Werthprivilegium, das den edeln Metallen durch das Princip des Metallgeldes verliehen wird, auf ihrer Seltenheit, da es doch so viele Dinge gibt, die viel seltener sind? Oder auf ihrer Theilbarkeit und Dauer, die sie mit allen andern Metallen gemein haben? Oder auf der Schwierigkeit ihrer Fälschung gegenüber den Münzfälschungen aller Zeiten und Orte? Oder darauf, daß die Münze sich stets gleichbleibt, nachdem der Staat schon um des Reibungsverlustes willen die

Kosten der Neuprägung alter Münzen beständig aufs neue übernehmen muß, während das Papiergeld solche Verluste theils nicht kennt, theils seine Neuemission fast kostenlos ist? In der That, mit einzelnen Gründen kann keine Nationalökonomie der Welt das Princip des Metallgeldes gegenüber dem Papiergelde motiviren, und hat es auch eigentlich nie versucht. Sie hat nicht einmal die Bemerkung Adam Smith's gehörig erwogen, daß das Papiergeld das Metallgeld außer Landes treibe, und deshalb bedenklich sei; denn sie hat dabei die Frage gar nicht gestellt, ob es dann nicht schon an und für sich viel besser wäre, Papiergeld statt Metallgeld zu haben, und die Thatsache nicht gesehen, die auch Adam Smith nicht sah, daß in jener Bewegung des Metalls nach dem Auslande ja gerade ein Vortheil statt eines Nachtheils liegt, weil derselbe ja nicht wegen dieser oder jener Empfindung von Gold und Silber geschieht, sondern weil das letztere eben mehr Werth bei andern Nationen hat als daheim, und das Volk mit Papierumlauf daher in die Lage kommt, diesen Mehrwerth bei andern Völkern zu verdienen, wie es effectiv die Engländer thun. Der Monometallismus hat alle diese Fragen zeitweilig im Interesse der Geldbesitzer in den Hintergrund gedrängt; sie werden wieder mit allem Nachdruck auftreten, wenn ihre Zeit durch ihr richtiges Verständniß da sein wird.

Allein während alle diese Erwägungen doch nur der gewöhnlichen Betrachtung des Papiergeldwesens gegenübertreten, gibt es eine Thatsache, welche dasselbe ohne alle Rücksicht auf ihr Ergebniß geschaffen hat. Das ist die Natur der Kriege der neuen Zeit, deren unbewußter letzter Zweck die Staatenbildung Europas ist. Wir haben hier über dieselben nichts zu sagen; nur das Eine steht fest, daß jeder Krieg zur unvermeidlichen Grundlage des Misverhältnisses zwischen Ausgaben und Einnahmen wird; jeder Krieg schädigt die Einnahmen und bringt ganz unverhältnißmäßige Ausgaben. Um so weniger ist es möglich, die letztern durch die erstern zu decken; aber es ist überflüssig, erst hervorzuheben, daß derselbe Krieg auch die Benutzung des Staatscredits auf das tiefste beeinträchtigt. Gerade da, wo der Staat des fremden Kapitals am meisten bedarf, findet er es am wenigsten; es flüchtet sich und verleugnet sich, und

PEESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

meist ist das Bedürfniß des kriegführenden Staats so groß, daß jenes Kapital, selbst wenn es für ihn bereit wäre, weder schnell genug vorhanden noch ausreichend sein würde. Dabei ist jetzt ein Krieg etwas anderes als in frühern Epochen. Er ist zum Kampfe um die Existenz, zum Kampfe um die Berechtigung zum Dasein innerhalb des europäischen Staatenlebens geworden. Es ist der Charakter der Kriege unserer Zeit, daß keine Nation ihn will, und daß dennoch, wenn der organische Entwickelungsproceß unsers Erdtheils auf einem gewissen Punkte angelangt ist, kein Staat ihn auch wollend vermeiden kann, will er nicht unendlich viel mehr verlieren, als der Krieg ihm kosten wird. Mit dem Kriege aber kommt die Frage nach dem Gelde, das er fordert. Er hat es nicht und findet es nicht. Und jetzt entsteht ein Zustand, in welchem die Existenz von Volk und Staat von dem Besitze von Geldsummen abhängt; das Geld, an sich ein Mittel für die Entwickelung beider, wird zur entscheidenden Gewalt für das Dasein derselben; der absolute Widerspruch, daß ein Moment des Ganzen, das Geld, das Ganze beherrschen könne, ist eingetreten. Auf diesen Punkt gelangt, hat der Staat nur Ein Mittel, sich zu helfen. Er kann vermöge seiner absoluten Selbstherrlichkeit Blut und Leben des Einzelnen opfern; er *kann* aber auch alle wirthschaftliche Ordnung, soweit sie auf Geld und Werth beruht, seiner eigenen Existenz zum Opfer bringen, und er *muß* es. Ist einmal das Geld durch einen Existenzkampf eine unabweisbare Bedingung seines Bestehens geworden, und kann er es dennoch nicht finden oder gewinnen, so bleibt ihm das letzte Mittel: er muß dieses Geld blos *durch seinen eigenen souveränen Willen* sich *selber schaffen*. Und das so vom Staate selbstgeschaffene Geld ist das Papiergeld.

So entsteht historisch das Papiergeld als das letzte wirthschaftliche Mittel für die höchste Noth des Staats. Trotz seiner tiefen wirthschaftlichen Widersprüche hat es seine letzte Berechtigung in dem Kampfe eines Staats um sein Dasein, und diese Berechtigung ist so groß, daß es kein Volk der Welt gibt, das nicht ohne Opposition sich der Schöpfung eines solchen Papiergeldes schweigend unterwürfe, wo es wirklich das Gefühl hat daß es sich um Sein oder Nichtsein handelt. Es fühlt daß, wo

immer das an sich Unendliche, das Dasein der Persönlichkeit, in der höchsten Gefahr ist, es auch für sein Staatsleben unbeirrt von allen Rücksichten der Zweckmäßigkeit mitten in das an sich Unbegrenzte hineingreifen muß; und so fordert nun der Staat neben dem Blut des Volkes auch die gesammte Grundlage seines wirthschaftlichen Lebens, um ihm das zu erhalten was die erste Bedingung für alles ist, seine eigene Erhaltung. Dem Aufgebot der letzten Wehrkraft im Felde steht das Aufgebot der letzten wirthschaftlichen Kraft im Innern zur Seite; neben dem Manne der zu den Waffen greift, steht das Kapital desselben, das mit seiner ganzen Existenz in der höchsten Bedrängniß gegen den Feind aufgerufen wird; das Papiergeld ist dann nicht mehr eine Maßregel der Zweckmäßigkeit; es schreckt nicht zurück vor seinen eigenen Folgen, die es recht wohl kennt, fragt nicht nach Werth oder Unwerth, sondern es macht sich durch sich selber geltend, ja es wird gleichgültig gegen Verkehr und Ertrag, und reißt unerbittlich auch den gegebenen Besitz mit sich fort. Während alle Einnahmen des Staats auf dem gegenwärtigen und aller Staatscredit auf dem künftigen Einkommen des Staats beruhen, ist es das Papiergeld, durch welches neben dem Einkommen auch das Kapital aller Einzelnen zur letzten Hülfe für den Staat aufgeboten wird. So ist das Papiergeld das Kriegs- und Nothgeld des Staats; es ist keine Schuld, es ist keine Forderung; es ist vielmehr in der allgemein wirthschaftlichen Wehrkraft des Staats das letzte Aufgebot desselben, die letzte Reserve, mit welcher er ins Feld rückt. Das ist seine wahre Bedeutung.

Daher empfängt es hier auch seine specifische Stellung nicht blos zur Volkswirthschaft im allgemeinen, sondern auch zu der Wirthschaft des Einzelnen. Es wird ein Zahlungsmittel für alle, also für den Besitzenden wie für den Nichtbesitzenden; er trifft jeden und zwar je nach dem Verhältniß nicht blos seines Kapitals und seines Reineinkommens, wie die Steuern, sondern es greift in jede Einnahme und Ausgabe bis ins Einzelnste hinein; seine Gefahr vertheilt sich täglich durch den Verkehr auf alle, seine Last aber wird dennoch erträglich, weil nicht die eine oder die andere Klasse, sondern alle Staatsbürger ohne Ausnahme sie tragen; der Verlust seines Werthes ist ein

Verlust für alle, wie die Herstellung desselben ein Gewinn ist, an dem alle Theil haben. Als die großen Staatenkriege aus den lehns- und landesherrlichen Kriegen vor 200 Jahren begannen, brach das Verständniß des Verhältnisses zwischen Gold und Eisen sich in dem bekannten Satze Bahn, daß man zum Kriege vor allem Geld bedürfe; seit 100 Jahren hat sich diese Erkenntniß zu dem zweiten Satze erhoben, der allerdings viel tiefer in das Völkerleben hineingreift und darum auch in ganz anderer Weise dasselbe bedeutet: unter allen Waffen sei der Credit des Staats die furchtbarste. Jetzt aber steht es fest, daß alle Kriege mit Papiergeld geführt werden und so lange möglich sind, als Papiergeld möglich ist. Das Papiergeld im weitesten Sinne des Wortes ist an die Stelle von Geld und Credit in der Staatenbildung unserer Zeit getreten, und wenn wir sagen, daß die Staatsschulden Europas die Kosten seiner Staatenbildung und die in Geld ausgedrückte Bedingung wie der in Geld bemessene Preis derselben sind, so drückte die formale Finanzwissenschaft das in ihrer Weise, nur etwas anders aus, indem sie das Papiergeld als die „billigste Art der Staatsschulden" bezeichnete und vertheidigte. Wartete man aber auf diesen Grund, um es zu emittiren?

Wir setzen nun alle diese Erwägungen nicht fort. Sie gehören an eine andere Stelle. Allein sie selber so gut als die Thatsachen auf die sie sich beziehen, zeigen uns, daß in dem Papiergelde etwas anderes lebendig ist als die Definition, welche es vom Metallgelde und dem Werthpapier scheidet. Es ist das Geld der Zukunft, das Geld der höchsten wirthschaftlichen Gesittung. Alles was wir jetzt darüber sagen mögen, bedeutet nur die ersten Schritte auf seiner Bahn. Das ist der Sinn, in welchem wir von der „Idee des Papiergeldes" gesprochen haben.

Aber gerade all die schwerwiegenden Uebelstände, welche sich an diese ersten Schritte geheftet haben, haben gleichzeitig ein zweites gelehrt. Wie konnte etwas was so naturgemäß ist, solche Uebelstände mit sich bringen? Es ist klar, daß alles Obige einen wesentlichen Punkt in dem ganzen Bilde des Papiergeldes überhaupt nicht berührt hat. Es besitzt ein Moment, wodurch es zugleich eine Gefahr für dasjenige wird, wofür

es zu functioniren hat, die Ordnung und Bewegung der Werthe im Verkehr. Es ist ein Geld, und principiell das beste Geld. Wie kann das beste Geld das gefährlichste werden?

Es wird sich zeigen, daß die Antwort auf diese Frage nicht blos eine theoretische, sondern gerade für die Finanzwissenschaft eine im höchsten Grade praktische ist.

Was unserer Literatur fehlt, ist eine Geschichte des Papiergeldwesens Europas von einem größern Standpunkte aus, die mehr zu suchen versteht als die Staatsgesetze und Thatsachen. Wie sehr bedauern wir, daß Nasse mit seiner tiefen Kenntniß und trefflichen Klarheit in seiner Behandlung der Preußischen Bank von seinem Satze, daß jeder Staat Papiergeld habe und eigentlich auch haben müsse, nicht weiter gegangen ist! Die hochinteressante Bewegung des englischen Bullionismus hat viel zu wenig Beachtung gefunden. Wir werden unten einige anspruchslose Daten über die Geschichte des Papiergeldes aufführen; wir können sie nicht weiter verfolgen. Doch dürfen wir, ohne auf John Law's viel zu wenig beachtete „Considérations sur la monnaye" einzugehen, eine Autorität unserer Zeit für jene Idee des Papiergeldes, wie wir sie oben angedeutet haben, hier aufführen, die man auch nicht beachtet hat. Es ist Mc. Culloch in seiner Ausgabe von Adam Smith, der in seinem Vorwort (von 1870, Note IX, Sect. 3, S. 491) sagt: „If sufficient security would be obtained, that the power to issue inconvertible paper would not be abused, and that the account would be enlarged and diminished so as to preserve its value on a par with gold — (unklar) — the latter might be entirely dispensed with for all pecuniary purposes. Unfortunately, no such security can be given." Allerdings heute nicht. Wer dachte aber vor 200 Jahren überhaupt an Paper money?

Die Gefahr des Papiergeldes.

Es ist nicht blos Sache der Staatswissenschaft überhaupt, sondern speciell auch der Finanzwissenschaft, sich über die letzten Gründe desjenigen Rechenschaft abzulegen, weshalb dieses Papiergeld zu einer sehr ernsten Gefahr wird. Denn schließlich ist es doch nur der positive Wille des Staats, durch den ein Papiergeld überhaupt entsteht. Sein ist daher die Verantwortlichkeit für das, was er geschaffen.

Wenn aber das Gesetz des Staats unter Zustimmung des ganzen Volks gegeben wird, so übernimmt auch das Volk selbst diese Verantwortlichkeit und mit ihr die Verpflichtung, sich über

diese Frage eine Ueberzeugung zu bilden. Und die hat allerdings eine andere Basis als die Bildung eines Budgets mit seinem Gleichgewicht zwischen Ausgabe und Einnahme.

Vielleicht daß es möglich ist, sie ganz kurz zu charakterisiren.

Man mag über den Begriff des Werthes streiten so viel man will, gewiß ist, daß die Brauchbarkeit einer Sache ihr Verhältniß zur Erreichung eines bestimmten einzelnen Zweckes bedeutet, daß aber der Werth erst dann entsteht, wenn ich alle einzelnen Zwecke als Theile oder Momente eines großen Gesammtzwecks auffasse, den ich am kürzesten als die wirthschaftliche Gesittung bezeichne. Der Werth eines jeden Dinges besteht dann in seiner Fähigkeit, eben vermöge seiner Brauchbarkeit diesem Gesammtleben und seiner Entwickelung zu dienen. Die Verschiedenheit der Dinge erzeugt dann natürlich eine Verschiedenheit dieses Werthes; die Gemeinschaft aller aber in ihrem letzten Zweck erzeugt ihrerseits ein Verhalten derselben zueinander, und dieses Verhältniß des Verschiedenen zur Gemeinschaft erscheint als das Maß des Werthes jedes einzelnen Dinges. Um nun dieses Maß für jedes Ding zu bestimmen, bedarf ich einer Einheit, die ich als Maßstab anlege, und einer Substanz, in welcher ich diesen Maßstab zum Ausdruck bringe. Je gleichartiger, dauernder und fester nun diese Substanz ist, desto sicherer wird mit dem Maßstab, den ich aus derselben bilde, auch die Messung werden. Die Substanz, welche vermöge ihrer gegebenen Verhältnisse dazu am besten dient, ist das Edelmetall. Die Maßeinheit dieser Substanz nenne ich das Geld. Das Geld wird dadurch, als Preis, der Maßstab, auf welchen ich zwar nie die Brauchbarkeit, aber immer und allein den Werth als gemeinsames Maß zurückführe; das Geld ist der Maßstab des Verhältnisses jedes einzelnen Gutes zum Gesammtleben der Güter und der wirthschaftlichen Gesittung, und der Verkehr mit seiner Preisbildung ist der Proceß, durch welchen jedes Gut in seinem Verhältniß zu allen andern Gütern sein Werthmaß empfängt.

Da nun der Werth an sich damit die höchste Bedingung der erzeugenden Arbeit an sich, das Werthmaß oder der Geldpreis die Bedingung der Erzeugung jedes einzelnen Gutes ist, so folgt, daß die Sicherheit dieses im Gelde gegebenen Maß-

ſtabs die Bedingung der Sicherheit, die feſte Ordnung des erſtern die Bedingung der Ordnung aller Production ſein muß und iſt.

Wenn nun die Summe des vorhandenen Geldes wechſelt, ſo wechſelt auch mit demſelben das Maß des Werthes der Güter, alſo das Maß der Kraft, welche eben die Güter erzeugt. Wir nennen das das Theuerer- und Billigerwerden der Güter. Vermöge des theuerern oder billigern Preiſes wird dann die Reducirung der Gütererzeugung und Verzehrung auf jenen Maßſtab für jeden Producenten wie für jeden Conſumenten zur Berechnung des Geldpreiſes, und dieſe Berechnung für jedes einzelne Gut wird mit ihrem berechneten Reſultat die letzte Bedingung des ganzen Güterlebens der Gemeinſchaft.

Wenn nun aber dieſer Wechſel der Summe des vorhandenen Geldes ſtatt in die gegebene Subſtanz der Edelmetalle in die Willkür irgendeines Einzelintereſſes gelegt wird, ſo wird damit die Berechnung des Werthmaßes jeder einzelnen Güterproduction unmöglich, indem die Production und Conſumtion die erſte ihrer weſentlichen Vorausſetzungen verloren haben. Wenn der Werth abſolut unbeſtimmt wird, kann er ein beſtimmtes Gut nicht mehr erzeugen. Das nun aber geſchieht dadurch, daß die Subſtanz des Geldes aus der annähernd feſtgegebenen Quantität des Edelmetalls zu einer an und für ſich unmeßbaren und damit unbeſtimmten wird. Alsdann gibt es zwar noch den Werth, aber das Maß des Werthes geht an der unmeßbaren Subſtanz unter; es gibt noch Geld, aber in der Geldeinheit keine Wertheinheit; es gibt noch einen Preis, aber es fehlt dem Preiſe die Berechenbarkeit und mithin die Fähigkeit die Production hervorzurufen, und Sicherheit und Ordnung des ganzen Güterlebens ſind erſchüttert.

Und wenn ich nun das Papier als Subſtanz des Geldes ſetze, ſo iſt es klar, worin ſeine Gefahr beſteht. Das Papier läßt eine geradezu unmeßbare Vermehrung zu; die Souveränetät des Staats gibt ihm die Gewalt, dieſer Subſtanz unter gewiſſen Formen das eine große Element des Geldes zu verleihen, das iſt ſein Zahlungsrecht; ſowie daher das Papier zur Subſtanz des Geldes wird, an die Stelle der Münzfüße und der Prägung der einfache Druck des Papiergeldes tritt, und zugleich das

Bedürfniß des Staats ernstlich die Summe seiner Einnahmen überschreitet, so stehen wir vor der Möglichkeit, zwar nicht kein Geld, wohl aber ein Geld zu haben, dessen Werthmaß im umgekehrten Verhältniß zu der Masse des Papiers steht, das jetzt seine Substanz bildet, also eventuell ein Geld mit absolutem Zahlungsrecht, aber zuweilen absolut verschwindender, immer aber höchst unsicherer Zahlungsfähigkeit. Damit ist dann die Grundlage der Gesammtwirthschaft, die Werthberechnung jedes einzelnen Gutes, das ihr gehört, verschwunden, die Preisbildung, welche sich durch die Division der Güter mit dem Gelde vollzieht, hat ihre mathematische Basis verloren, und das Eintreten des Papiers in das Geldwesen vernichtet die beiden großen Bedingungen aller Production, die Sicherheit und die Ordnung des Werthes aller Güter. Darin liegt die Gefahr des Papiergeldes.

Wir haben dies deshalb genauer berührt, weil erst jetzt zunächst dasjenige festgestellt werden kann, was eigentlich diese Gefahr bedeutet. Und hier müssen wir gewissen Anschauungen allerdings ganz bestimmt entgegentreten.

Denn es ergibt sich aus dem Obigen, daß die Gefahr des Papiergeldes niemals in dem Wesen des Papiergeldes selbst, sondern in zwei ganz bestimmten Momenten desselben liegt, und diese Momente sind es eben, welche über die Principien des Papiergeldwesens entscheiden.

Zuerst ist es die Größe der Summe des Papiergeldes, von der die Wirkung desselben abhängt. Wir beschränken uns darauf, diese Wirkung in einen einzigen leicht verständlichen Satz zusammenzufassen. Jede Summe von Papiergeld vermindert den Werth jeder bis zur Emission desselben noch nicht bezahlten Forderung und damit die Größe des Vermögens eines jeden, dem eine solche Forderung zusteht, in demselben Grade, in welchem diese Summe selber vermehrt wird.

Dann aber macht die Unsicherheit der beständigen Vergrößerung der Papiergeldsumme jede Werth- und Preisberechnung in demselben Grade unsicherer, in welchem die Wahrscheinlichkeit einer neuen Emission größer wird.

Gäbe es ein Mittel, die emittirte Summe des Papiergeldes absolut festzustellen, so wäre wenigstens diese zweite Gefahr des Papiergeldes beseitigt. Ein solches Mittel aber kennt unsere

heutige Civiliſation nicht, da es ihr ein unlösbarer Widerſpruch ſcheint, den ſouveränen Willen des Staats, der das Papiergeld ſchafft, abſolut zu binden. So bleibt die Gefahr beſtehen.

Dieſe Gefahr des Papiergeldes erſcheint demnach darin, daß ſeine Emiſſion vermöge des Zahlungsrechts das beſtehende *Vermögen*, die Ungewißheit ſeiner Summe die künftige *Production* bedroht. Sowie dieſe Gefahr eintritt, tritt auch die Nothwendigkeit ein, dieſelbe zu bekämpfen, das heißt die Nothwendigkeit beſtimmter Maßregeln der Finanzgeſetzgebung und Verwaltung gegen die *Urſache* dieſer Erſcheinungen, die Höhe der Papiergeldſumme und den Mangel der Sicherheit in dem Wechſel derſelben.

Und damit gelangt nun die Finanzwiſſenſchaft zu der eigentlich entſcheidenden Frage, *wann* denn nun dieſe von ihr zu bekämpfende Gefahr eintritt.

Die Antwort hierauf gibt der Geld- und Zahlungsverkehr in viel einfacherer Weiſe, als die Theorie ſie geben kann. Iſt die Summe des Papiergeldes zu groß oder ſchwankend, ſo kehrt die Preisbildung zu derjenigen Grundlage des Geldes zurück, welche weder in ſeiner Summe jemals zu groß, noch einem weſentlichen Wechſel unterworfen iſt, und bildet die Preiſe *trotz* des Zahlungsrechts des Papiergeldes nach dem Metallgelde. Der Weg, den der Verkehr dafür einſchlägt, beſteht dann darin, daß der Preis in den zahlungsberechtigten Noten ſo berechnet wird, daß er ſo viel Staatspapiergeld beträgt, als nöthig erſcheint, um mit dieſem Papiergelde dasjenige *Metallgeld zu kaufen*, welches der Verkehr und die Production als Preis fordern müſſen. Dadurch entſteht dann ein eigener Preis des Metallgeldes, auf zahlungsberechtigtes Papiergeld reducirt, und die Differenz dieſes Metallgeldpreiſes gegenüber dem Nominalbetrage des Papiergeldes iſt das *Agio*. Daraus folgt, daß die *Höhe* des Agios das Daſein einer zu großen Maſſe des Papiergeldes, der *Wechſel* des Agios den Wechſel dieſer Maſſe, und daß daher das *Daſein* eines Agios überhaupt den Beginn der Gefahr des Papiergeldes bedeutet. Damit erſcheint die obige Frage erledigt, und bei dem Agio hat daher der Kampf der Finanzverwaltung gegen das Papiergeld ſeinen Anfang.

Steht das fest, so sind die Grundlagen für die allgemeinen Principien der Papiergeldverwaltung gegeben.

Die Papiergeldverwaltung und ihre Principien.

Auch hier müssen wir eine ganze Reihe von Zwischengliedern überspringen und dem Leser überlassen, sie auszufüllen. Dieselben empfangen aber ihren Inhalt von selbst aus dem folgenden Abschnitte.

Ist nämlich der Staat trotz aller Gefahren des Papiergeldes dennoch gezwungen, dasselbe auszugeben, so soll das nur in der wirklichen Noth des Staats geschehen, wenn die Ausgabe des Staatspapiergeldes als das letzte Mittel des Kampfes um seine Existenz erscheint. Niemals soll auch die wichtigste bloße Verwaltungsmaßregel eines Staats zur Ausgabe von Papiergeld führen, weil dieselbe dadurch zwar an sich weder besser noch schlechter, wohl aber stets theuerer wird, als ihr Werth ist.

Selbstverständlich soll die Summe des auszugebenden Papiergeldes so gering sein als möglich. Die Ausgabe desselben darf erst dann eintreten, wenn die gesetzgebende Gewalt selber erkennt, daß alle andern Hülfsquellen des Staatscredits erschöpft sind.

Alles Staatspapiergeld soll deshalb, damit seine Summe nicht blos so gering, sondern auch so bestimmt als möglich bleibe, stets nur vermöge eines Gesetzes, also nie durch den bloßen Willen der vollziehenden Gewalt emittirt, und in dem Emissionsgesetze vor allem die Summe desselben ganz genau bestimmt werden.

Die wirkliche Ausgabe soll stets in kleinen Beträgen und successive stattfinden.

Ist das Papiergeld dann ausgegeben, so beginnt die schwierigste Aufgabe der Verwaltung, diejenigen Maßregeln zu treffen, vermöge deren der Werth dieses Geldes dem Werthe des Metallgeldes so viel als möglich gleich erhalten, und das Agio vermieden werden kann.

Diese Mittel sind nun deshalb nicht einfach, weil der allgemeine Begriff des Staatspapiers zwei Grundformen enthält,

die (unfundirte) Banknote und die eigentliche Staatsnote. Des öffentlichen Nothgeldes erwähnen wir hier nicht weiter, da es mit der aufhörenden örtlichen und zeitlichen Noth von selber verschwindet.

Die Grundsätze für die Verschiedenheit jener Mittel der Verwaltung gegen die Gefahr des Staatspapiergeldes erzeugen nun aus jenen Principien das System der Verwaltung des Staatspapiergeldes.

III. Das System der Papiergeldverwaltung.

A. Das System der Fundationen; die Staatswährung und die Verkehrswährung; die Metall- und die Steuerfundation.

Jedes System der positiven Papiergeldverwaltung muß davon ausgehen, daß die Natur der Banknote im gesammten Geldumlaufe eine wesentlich andere ist als die der Staatsnote, und daß daher auch die positiven Maßregeln zur Erhaltung des Verkehrswerthes oder der Kampf mit dem Agio für beide so sehr verschieden sind, daß man sogar gewöhnlich, ja eigentlich ausnahmslos bei der Frage nach der Papiergeldverwaltung nur an diejenige des Staatsnotenwesens denkt.

Diese Verschiedenheit beruht nun darauf, daß eine Banknote an und für sich ein öffentliches Werthpapier ist und bleibt, und nicht durch den Staat geschaffen, sondern erst durch seine Maßregeln in den Kreis des Papiergeldwesens hineingezogen wird, während die Staatsnote nur durch den Willen des Staats die Function des Geldes übernimmt. Alle Banknote als Werthpapier behält daher stets eine gewisse Verbindung mit dem Metallgeld, während die Staatsnote diese Verbindung an und für sich nicht besitzt, sondern sie erst durch die Verwaltung empfangen, und erst durch sie soweit möglich fähig gemacht werden muß, als Metallgeld zu functioniren.

Dadurch nun wird die Aufgabe des Staats eine wesentlich andere, je nachdem es sich um die von ihm hervorgerufene unfundirte Banknote oder um die Staatsnote handelt. Und

vergegenwärtigt man sich nun, daß das Geldsystem Englands und Frankreichs hauptsächlich auf der schwebenden Schuld beruht, während dasjenige Mitteleuropas noch das Gebiet der eigentlichen Staatsnote bildet, so wird man wol mit Recht sagen, daß das Verwaltungssystem der ersten Länder die Verwaltungsgrundsätze der unfundirten Banknote, das des letztern die Heimat des Verwaltungssystems der Staatsnote enthält.

Dennoch hat die Verwaltung alles Papiergeldes gewisse Grundsätze und Rechtsbegriffe, die für beide Arten des Papiergeldes gelten.

Gemeinschaftlich für beide ist der Grundsatz, daß jede Herstellung des Metallwerthes sowol für Banknote als für Staatsnote zuletzt nur durch die Contrahirung einer festen Schuld erreicht werden kann. Alle Papiergeldverwaltung schließt gerade wie jede schwebende Schuld mit der Tilgung durch Uebergang zur festen Schuld. Was nun von der Tilgung zu sagen ist, gehört auch der Papiergeldverwaltung an. Wir kommen darauf unten zurück. Das, worum es sich bei der letztern handelt, umfaßt daher nur den Zustand des Papiergeldwesens und die Aufgaben für dasselbe bis zur Tilgung. Allein die Nothwendigkeit dieser Tilgung überhaupt ist es dennoch, durch welche sich der leitende Grundsatz für jene Verwaltungsaufgabe beider Arten des Papiergeldes dahin ergibt, schon während des Bestehens des Papiergeldes für diese Tilgung selber, welche ja die völlige Herstellung des Metallwerthes ist, ihre Bedingungen herzustellen. Diese Bedingungen einer solchen Tilgung fassen wir nun in dem Begriffe der Fundation zusammen. Und so ist es das höchste praktische Princip aller Papiergeldverwaltung, jeder Papiergeldart eine solche Fundation zu verleihen; und die ganze Darstellung jener Verwaltung erscheint daher zuletzt als das System der Fundation des Papiergeldes, das mithin dem System der Consolidirung desselben in die feste Schuld voraufgeht.

Diese Fundation hat nun für beide Papiergeldarten im allgemeinen zunächst die gleiche Aufgabe. Sie soll dem Papiergeld seinen Werth geben, indem sie zuerst dasselbe fähig macht, die Function des Metallgeldes zu erfüllen, und zweitens, indem sie die Tilgung beider Arten im voraus sichert. Dazu

nun sind nach dem Wesen alles Geldes erstlich das Zahlungsrecht und dann die Zahlungsfähigkeit nothwendig. Das erste besteht in der Währung, das zweite in der eigentlichen Fundation. Da beide mithin beiden Papiergeldarten angehören, so müssen sie als allgemeiner Theil des Fundationswesens dem besondern, das ist ihrer Anwendung für jede einzelne Art vorausgehen. Dabei können wir im Hinblick auf das Frühere kurz sein, obwol wir uns auf keine andern Vorgänger unserer Auffassung berufen können.

Jenes Zahlungsrecht — die Währung — ist nun dadurch ein zweifaches, daß alle Zahlungen nicht auf einer, sondern auf zwei wesentlich verschiedenen Verpflichtungen beruhen. Ein Theil aller Zahlungen geschieht nämlich an die Kassen des Staats, ein anderer erscheint im allgemeinen Verkehr. Der erste beruht auf dem öffentlichen Rechte, und wir bezeichnen ihn als die öffentlichen Zahlungen (in Gebühren, Steuern u. s. w.); der zweite enthält die Erfüllung von Einzelverträgen, folgt aus den Grundsätzen des bürgerlichen Rechts, und bildet somit die Verkehrszahlungen. Nun kann der Staat, indem er einem Papiere die Währung gibt, dieses Zahlungsrecht des Papiergeldes blos auf die öffentlichen Zahlungen beschränken, indem er erklärt, daß ein solches Papiergeld „bei allen öffentlichen Kassen an Zahlungsstatt angenommen werde"; und eine solche Erklärung constituirt für ein Papiergeld die öffentliche oder Staatswährung. Papiere mit solcher blos öffentlicher Währung können daher gegen den Willen des Berechtigten niemals als Zahlungsmittel gebraucht werden, und die Erfüllung einer privaten Forderung mit denselben ist deshalb auch keine Zahlung im juristischen Sinn, sondern entweder eine Cession (bei Banknoten) oder eine datio in solutum (bei Staatsnoten, da die Staatsnote kein Werthpapier ist). Daneben aber kann der Staat seinem Papiergelde das eigentliche Zahlungsrecht für alle Zahlungen verleihen; damit empfängt ein Papier die Verkehrs- (oder allgemeine) Währung, und die Hingabe desselben ist auch juristisch eine wirkliche Zahlung. In diesem Sinne bildet die Währung diejenige Art der Fundation, welche wir im Unterschiede von der folgenden die Rechtsfundation nennen. Denn der Zwang zur Annahme eines solchen Papiergeldes macht das

letztere fähig, allenthalben, wo bereits eine Zahlungsverbindlichkeit *vorhanden* ist, die Stelle des Metallgeldes zu vertreten und die Function des letztern zu übernehmen.

Es ist daher leicht erklärlich, daß man sich im Anfange über die Bedeutung dieser Verleihung der Währung täuschte, indem man meinte, daß alles was das Zahlungsrecht habe, mit diesem Rechte auch die Zahlungsfähigkeit empfange. Indem man beide Elemente im Wesen des Geldes nicht zu unterscheiden wußte, kam man zu der Meinung, daß jede Verleihung des Zahlungsrechts aus einem Papier ein *wirkliches* „Geld" mache. Man mußte erst manche ernste Dinge erleben, bevor man weiter gelangte.

Das was man dabei wesentlich übersah, war, daß das Zahlungsrecht allerdings bei vorhandenen Forderungen dem Papier die Zahlungsfähigkeit des Metalls zu geben vermöge, aber *nicht bei erst entstehenden*. Jede erst entstehende Forderung führt jedes Papiergeld auf das früher bezeichnete Verhältniß zum Metallgeld in der Form des Agios zurück. Damit ergab sich, daß die Rechtsfundation durch die bloße Währung nur geringen Werth habe. Die Verwaltung mußte derselben eine eigentliche Fundation hinzufügen; und das ist die *Steuerfundation*, um die *Metallfundation* zu ersetzen.

Die *Steuerfundation* ist allerdings schon mit der Währung selber gegeben; den Charakter einer eigentlichen Fundation empfängt sie dadurch, daß der Staat die *Verpflichtung* anerkennt, das Papiergeld zu seinem Nennwerthe allenthalben da anzunehmen, wo ohne ein solches Papiergeld die Zahlung an seine Kassen in Metall geschehen müßte. Für alle öffentlichen Zahlungen macht daher schon die Staatswährung das Papier mit dem Metall *gleichwerthig*, indem die letztere durch die Annahme bei den Kassen dem Papier außer seinem Zahlungsrechte auch die volle Zahlungsfähigkeit ertheilt. Die Sache ist so sehr selbstverständlich, daß man sie immer erst da beachtet, wo man erkennt daß der Einfluß jener Staatswährung eine ziemlich genaue meßbare Grenze hat. Gibt nämlich der Staat mehr Papiergeld mit dieser Staatswährung aus, als für die Zahlung an seinen Kassen erforderlich ist, so kann dieser Ueberschuß an Papiergeld auch nicht mehr durch die Zahlungen

an die öffentlichen Kassen verwerthet werden, und verliert mithin die wirthschaftliche Zahlungsfähigkeit, trotzdem, daß er die rechtliche beibehält. Das aber ist schon dann der Fall, wenn die Summe eines solchen Papiergeldes auch nur die Summe der jährlichen Steuerzahlungen *erreicht*; denn da die Kassenseingänge beständig als Staatsausgaben wieder zu den Steuerzahlern zurückfließen, so kann derselbe Papierschein jährlich zwei- bis dreimal als Steuerzahlungsmittel gebraucht werden; und da es eben nur diese Steuerzahlung ist, welche demselben neben seinem Recht die Fähigkeit zur Verkehrszahlung verleiht, so verliert jeder Betrag, der über die Hälfte der jährlich zu zahlenden Steuern hinausgeht, den Werth, den diese Staatswährung geben kann. Daher muß es als Grundsatz gelten, daß die Steuerpflicht *höchstens bis zur Hälfte* des jährlichen Steuerbetrags als wirkliche Fundation des Staatspapiergeldes anerkannt werden kann. Je näher die Emissionssumme von Staatsnoten der jährlichen Steuersumme tritt, um so wahrscheinlicher wird das Agio; hat sie den ganzen Betrag der letztern erreicht, dann ist ein solches unvermeidlich, und die Finanzverwaltung beginnt alsdann die ganze Summe jährlich zu verlieren, welche durch ein solches Agio für alles dasjenige sich herausstellt, was der Staat nicht mehr in dem entwertheten Papiergelde zu zahlen berechtigt ist. Die daraus sich unvermeidlich ergebenden Nachtheile der gesammten Finanzverwaltung werden nun natürlich von Jahr zu Jahr größer, und sie sind es, welche ganz abgesehen von ihren Folgen für die Volkswirthschaft den Staat zwingen, den Umlauf des Metallgeldes wieder an die Stelle des Papiergeldes zu setzen, um selber in Metall zahlen zu können. Alsdann tritt die Nothwendigkeit der Contrahirung von *festen* Schulden ein, durch deren Eingänge es möglich wird das Papiergeld einzulösen, und der Kreislauf des letztern ist damit beendet.

Die *wirkliche* Fundation besteht dabei ihrerseits darin, daß der Staat entweder bestimmte Güter aus dem Staatsvermögen als Garantie für das Papiergeld bezeichnet (Domänen, gewisse Einnahmen), oder aber einen bestimmten jährlichen Betrag zur Einlösung des Papiergeldes in sein Ausgabebudget aufnimmt (Dotation der Tilgung, s. unten). Beide Formen

erweisen sich aus mehr als einem Grunde als unpraktisch; es ist nicht nöthig darauf einzugehen. Für das Staatspapiergeld gibt es deshalb nur eine wirkliche Fundationsform; das ist die Einlösung, die durch eigene Einlösungskassen jedem Inhaber möglich gemacht wird. Dieselbe aber wird immer an der Schwierigkeit illusorisch, daß der Staat aus denselben Gründen, aus denen er sich gezwungen gesehen hat überhaupt Papiergeld zu emittiren, auch nicht im Stande ist, Metallgeld für die Einlösung herzugeben. Alle Einlösung wird daher genau in dem Grade schwieriger, in welchem sie nothwendiger wäre, nämlich in welchem mit der Summe des Papiergeldes die Höhe des Agios steigt. Deshalb kann kein Papiergeld anders als durch Contrahirung einer festen Schuld wirklich eingelöst werden, und die „Abtragung" der sogenannten Papiergeldschuld ist damit nichts anderes als ein Theil des Schuldentilgungswesens, auf das wir später kommen.

Neben dieser directen Einlösung gibt es nun noch eine indirecte, deren Heimat Oesterreich ist. Sie entsteht da, wo der Staat eine Bank schafft, welche das reine Staatspapiergeld gegen ihre Noten einlöst. In diesem Falle wird der Staat Schuldner der Bank für den Betrag der für ihre Banknoten eingewechselten Staatsnoten, während die Bank Schuldnerin der nunmehrigen Inhaber der erstern ist. Alsdann muß die Bank, um dazu im Stande zu sein, unfundirte Noten an die Stelle der Staatsnoten setzen, und der Staat der Bank diese Noten mit Metall fundiren, wenn dieselben ihren Curs behalten sollen; das heißt, er muß seine dadurch entstandene schwebende Bankschuld durch eine feste Schuld decken; und so entsteht auch hier aus dem Papiergeldwesen ein eigentliches Staatsschuldenwesen. Der Act, durch den auch dies geschieht, ist die Consolidirung der schwebenden Schuld, und so langt auch hier das Papiergeldwesen wieder bei seinem natürlichen Abschluß, dem Staatsschulden- und dem Tilgungswesen an, von dem der folgende Abschnitt redet.

Diese allgemeinen Principien der Verwaltung des Papiergeldwesens empfangen nun ihre specielle Gestalt theils gegenüber den Banknoten, theils gegenüber den Staatsnoten.

B. Das System der Papiergeldarten.

1) Die Finanzverwaltung und die unfundirte Banknote.

Der Punkt, auf welchem die Banknote aus der Sphäre der öffentlichen Werthpapiere heraustritt und einen wichtigen Theil des Papiergeldwesens zu bilden anfängt, ist nun wol klar. Es ist derjenige, auf welchem eine Bank dem Staate Noten als Darlehne gibt, welche nicht mehr durch die Bankfundation, sondern durch den Credit des Staats fundirt sind, und daher für die Bank nicht mehr ein Werthpapier, sondern eine Forderung an den Staat bilden. Solange der Betrag der dargeliehenen Noten nun noch so groß ist, daß die Bank dieselben mit ihrem Metallfonds selber einlösen kann, entsteht dadurch das, was wir als einen Bankcredit bezeichnet haben. Sowie aber durch die Vermehrung der Notenemission diese Einlösung der Bank nicht mehr möglich wird, entsteht die schwebende Schuld des Staats an die Bank; der Staat übernimmt die Haftung und die Verantwortlichkeit für die Folgen der von ihm verursachten Uneinlösbarkeit der Note; er hat damit die Verpflichtung, denselben durch seine Gesetzgebung und Verwaltung zu begegnen, und damit empfängt, kurz gesagt, die Note den Charakter des Papiergeldes und fällt unter die soeben dargestellten Grundsätze der Verwaltung des Papiergeldes.

Diese Verwaltung geht nun davon aus, daß eine solche unfundirte Note freilich nicht ihr Zahlungsrecht verliert, da eine eigentliche Banknote überhaupt kein solches haben kann, wohl aber zum Theil ihre Zahlungsfähigkeit. Sie bekommt dadurch ein Agio gegen Metall. Die Folgen dieses Agios der Banknote sind aber nicht blos für den gesammten Geldverkehr, sondern auch für die Finanzen dieselben wie bei jedem entwertheten Papiergelde. Die Finanzverwaltung muß daher dieses Agio bekämpfen. Die Art und Weise, wie sie es hier thut, ist aber eine andere als bei der Staatsnote, und durch die Natur der Banknote selber gegeben. Ihr Princip bleibt jedoch die Erhaltung des Werthes, das ist der Zahlungsfähigkeit dieser Banknote bis zur vollen Herstellung der erstern durch eine Consolidationsanleihe, welche die Bank in den Stand setzt, die Einlösung wieder aufzunehmen.

Diese Aufgabe der Finanzverwaltung richtet sich nun wieder nach zwei wesentlich verschiedenen Fällen. Sie erscheint anders, wo der Staat neben der Banknote keine Staatsnoten hat, und anders, wo die Staatsnoten neben der Banknote bestehen. Der erste Fall, in welchem es sich nur um die unfundirte Banknote handelt, umfaßt die Verhältnisse von England und Frankreich. Der zweite, in welchem es Staatsnoten neben der Banknote gibt, bezieht sich auf Deutschland und Oesterreich. Hier jedoch können wir nur die allgemeinen Principien aufstellen; ihr Werth besteht darin, daß sie ein objectives, beherrschendes Urtheil über die Verhältnisse der einzelnen Länder möglich machen, die wir unten, wenn auch nur sehr kurz, charakterisiren.

Wenn jedoch die Finanzen ihre schwebende Schuld bei der Bank so weit erhöhen, daß die letztern unfundirte Noten, die blos auf dem Credit des Staats beruhen, ausgeben, so hat der Staat drei Wege, um Werth und Zahlungsfähigkeit solcher Noten so lange zu erhalten, bis er beide durch feste Anleihen consolidirt. Das was dafür geschehen kann, gilt nun für beide obige Fälle; nur ist die Ausführung auf einem entscheidenden Punkt principiell im letztern Falle eine besondere.

Jene drei Wege bestehen nämlich in der Verleihung der gesetzlichen Währung an die Banknote, dann in der Uebergabe der Geldverwaltung an die Bank, und endlich in der gesetzlichen Suspension der Einlösbarkeit der Noten der Bank. Es muß dabei festgehalten werden, daß die beiden letztern auch ganz oder theilweise miteinander verbunden sein können.

Eine formelle Verleihung der Währung an die Banknote (durch die Währungsclausel, s. unten), sei es der bloßen Staatswährung oder der Verkehrswährung, widerspricht nun so sehr der Natur der Banknote als eines Werthpapieres, daß sie wol noch nie vorgekommen ist. Sie würde allerdings der Bankfundation die Steuerfundation hinzufügen, allein sie wäre gerade dadurch die öffentliche Erklärung von seiten der Bank, daß ihre bankmäßige Fundation bereits nicht mehr ausreicht, und würde damit dem Credit der Noten stets viel mehr schaden, als die Gewährung der Steuerfundation demselben je nutzen könnte. Der Fall ist daher nicht weiter zu betrachten. Da-

gegen ist es nothwendig, daß diese Staatswährung, also die Annahme der Banknote in allen öffentlichen Kassen, bei allen unfundirten Noten thatsächlich eintrete, wie es in England der Fall ist. Hierdurch erreicht der Staat denselben Effect wie bei der Verleihung der Währung ohne die Bedenken derselben. Thut er es aber, so tritt auch schon thatsächlich der zweite Fall ein, die Erhaltung der Zahlungsfähigkeit auch der unfundirten Noten durch die theilweise oder gänzliche Uebergabe der Geldverwaltung an die Bank.

Von dieser letztern nun gehört hier nur derjenige Punkt her, der sich auf die Fundation der Banknoten bezieht, und der auch bei sonst sehr sachkundigen Arbeiten über Bank und Geldverwaltung nicht hervorgehoben wird. Jene Geldverwaltung nämlich fundirt alle Banknoten, also auch die unfundirten, auf das gesammte Einnahmebudget des Staats, und bietet daher der Bank alle Metalleingänge der Staatskassen zum Zwecke der Einlösung dar, während sie zugleich die Zahlungsfähigkeit der Bank für ihre Banknoten mit der des ganzen Volks identificirt. Darin liegt eigentlich der größte Werth dieses ganzen Systems, und das ist es, wodurch sich eigentlich die wirklichen Nationalbanken von den Kapitalsbanken unterscheiden. England hat dieses System vollständig und direct durchgeführt, Frankreich zum Theil und indirect, Mitteleuropa hat es bisher nicht in sich aufnehmen können. Die gewöhnlichen Lehren von den Banken lassen uns dabei im Stich, weil sie immer nur an Kapitalsbanken und Banknoten als Werthpapiere denken. In Wahrheit aber wird durch das Recht der Banken, das von den Steuern eingehende Metallgeld zur Einlösung ihrer Banknoten zu verwenden, die Uebergabe der Geldverwaltung des Staats an die Bank eigentlich zu einer Steuerfundation der Banknote. Wir dürfen wol das Verständniß dieses Satzes hier voraussetzen; jedenfalls müssen wir die nähere Ausführung andern Arbeiten überlassen. Daß man das nicht blos in England, sondern auch in Deutschland nicht erkannt hat, beruht darauf, daß man sich eben den Begriff der Steuerfundation nicht vergegenwärtigte. Aber das ist klar, daß eine solche Uebergabe die Schöpfung einer eigenen Staatsnote eigentlich unmöglich macht, wie es auch England und Frankreich gezeigt haben;

daß aber gerade vermöge dieses Systems die Illusion verschwinden muß, als ob England und Frankreich, stolz auf ihre Banknote, kein Staatspapiergeld hätten. Jede unfundirte Banknote beider Staaten ist eben *nichts anderes als ein Staatspapiergeld*, wenn auch keine Staatsnote. Hier liegt im wesentlichen der Unterschied zwischen dem Papiergeldwesen des Westens und des Ostens in Europa.

Dabei muß dann allerdings die Frage entstehen, welches von beiden Systemen das bessere sei. Und wir müssen dafür zu dem Resultat gelangen, das mit manchen traditionellen Ansichten wol nicht ganz identificirt werden dürfte. Es ist wahr, daß das System der unfundirten Banknoten anstatt desjenigen der Staatsnoten große Vortheile hat; allein es hat auch seine schwerwiegenden Nachtheile, und eine absolute Entscheidung kann es hier gar nicht geben, sondern sie muß stets von den Verhältnissen der einzelnen Länder abhängig gemacht werden.

Denn allerdings *erhält* sich die Zahlungsfähigkeit des Staatspapiergeldes in der Form der unfundirten Banknote viel länger als in der der Staatsnote, weil sich mit der erstern immer die Vorstellung von einer Geldfundation durch das Vermögen und den Credit der betreffenden Bank verbindet, wiewol wir kaum anzuführen brauchen, daß die Banknote trotzdem durchaus nicht vor dem Agio geschützt ist. Hatte doch die englische Note zwanzig Jahre hindurch so gut ihr Agio wie die Staatsnoten des Continents. Allein andererseits ist es gerade dies System der unfundirten Banknote, welches es der Finanzverwaltung möglich macht, *schwebende Schulden* zu einem Betrage einzugehen, welcher in den Ländern der Staatsnote geradezu unmöglich ist, und welcher das gesammte französische Finanzwesen auf das ernstliche bedroht. Das nun beruht darauf, daß die Staatsnote niemals anders als durch ein Gesetz emittirt werden kann, während die Vermehrung der Banknotenausgabe auf dem Verordnungswege je nach den Finanzbedürfnissen beständig ohne alle gesetzliche Beschränkung möglich bleibt. Oder: die Masse der Staatsnoten steht unter der Gesetzgebung, die Masse der unfundirten Banknoten unter der *Verordnungsgewalt der Finanzen*. Und da nun schließlich dennoch die letzten gerade so gut wie die ersten immer durch feste Staats-

schulden consolidirt werden müssen, so ist die Macht der Finanzverwaltung über die Eingehung von Staatsanleihen bei den letztern viel größer als bei den erstern; denn bei der Staatsnote wird die Consolidationsanleihe schon bei der Emission im Princip anerkannt, bei der Banknote ist sie nur eine Consequenz verfassungsmäßig uncontrolirter schwebender Schuld. Das soll man wohl erwägen, ehe man sich entscheidet, ganz abgesehen von denjenigen Fragen, die sich überhaupt aus der ganzen Stellung der betreffenden Banken ergeben; denn so weit sind wir doch jetzt, sagen zu können, daß innerhalb des ganzen Gebiets der Volkswirthschaft trotz aller formalen Gleichheiten nichts so verschieden ist als die Banken der einzelnen Staaten Europas!

Allein wenn nun mit oder ohne Geldverwaltung der Bank die Summe der unfundirten Noten so groß wird, daß aus dem Agio das Streben der Inhaber der letztern zur allgemeinen Einlösung entsteht, die natürlich nicht mehr möglich ist, so bleibt der Finanzverwaltung nur das letzte Mittel übrig, und das ist die Suspension der Einlösungspflicht. Es ist über dieselbe nichts weiter zu sagen, als daß sie vermöge der Gründe, welche das Papiergeld überhaupt hervorrufen, bei allen Banken der Welt nicht blos möglich, sondern auch wirklich dagewesen ist, während dieselbe bei dem System der Staatsnoten überhaupt nicht eintreten kann. Ist dieselbe aber ausgesprochen, so ist damit auch der Zeitpunkt gegeben, in welchem der Staat zur Creirung einer festen Schuld schreiten und vermittels derselben die Einlösung wiederherstellen muß. Damit ist der Kreislauf des Lebens der unfundirten Banknoten dann abgeschlossen.

Was nun schließlich den zweiten Hauptfall betrifft, die Existenz von Staatsnoten neben den Banknoten, so ist die Folge der erstern, daß wenn dieselben nur die Staatswährung für öffentliche Kassen haben und dabei ihre Summe die der richtigen Steuerfundation übersteigt, sich sofort ein Agio der Banknote gegenüber der Staatsnote bildet, das annähernd dem Agio des Metalls gleichkommt; gibt man aber wie in Oesterreich den Staatsnoten die volle Währung, um jenen Doppelcurs des umlaufenden Papiers zu vermeiden, so bleibt absolut nichts

anderes übrig, als entweder wie in Preußen gleich anfangs die Summe der Staatsnoten auf die vollständige Steuerfundation zu reduciren, oder aber wie in Oesterreich die Suspension der Einlösung für so lange beizubehalten, bis die Staatsnoten auf den Betrag der Steuerfundation zurückgeführt sind. Bis zu diesem Augenblicke muß die Verwaltung jene Suspension in Permanenz erklären!

Ganz andere Resultate ergeben sich nun allerdings bei der Verwaltung der Staatsnoten.

2) Die Staatsnote und ihr Recht. Die Währungsclausel, die Gesetzesclausel, die Strafclausel, die Einlösungsclausel.

Allerdings stehen für das gesammte Staatsnotenwesen die beiden obersten Principien aller Verwaltung desselben fest, daß erstlich eine Staatsnote nur durch ein Gesetz rechtlich emittirt werden soll, und daß zweitens jede Staatsnote aus einem uneinlösbaren zu einem einlösbaren Papiergelde gemacht werden muß, was nur durch eine Consolidirungsanleihe gerade so gut wie bei der Banknotenschuld möglich ist. Beides soll neben dem Zahlungsrecht das Princip der Zahlungsfähigkeit derselben aufrecht halten. Allein da dieses allgemeine Princip seine positive Anerkennung auch auf der einzelnen Staatsnote finden muß, so hat sich dadurch eine systematische Formulirung des Textes der Staatsnoten herausgebildet, die keineswegs von untergeordneter Bedeutung ist.

Dieser Text der Staatsnote ist nämlich zu keiner Zeit und nicht einmal in jedem Lande derselbe. Dennoch besteht seine Bedeutung darin, daß er es ist, der das öffentliche Recht der Staatsnote zum kürzesten Ausdruck bringt. In diesem ihrem Texte faßt sich daher die Geschichte des Staatsnotenwesens zusammen. Daher denn ist es erklärlich, daß sich derselbe einerseits erst allmählich zu seinem gegenwärtigen Inhalt ausgebildet hat, andererseits aber je nach dem Entwickelungsgange des gesammten Geldwesens in jedem einzelnen Staate sehr verschieden lautet. Die Staatsnoten bilden daher vermöge ihres Textes in der That höchst lehrreiche Documente für die Geschichte nicht blos der einzelnen Finanzen, sondern vor allem der allmäh-

lichen Entwickelung sowol der wirthschaftlichen als der Rechtsanschauung über das Papiergeldwesen. Wir werden unten versuchen, das mit Beispielen zu belegen.

Die mehr oder weniger klare Vorstellung nämlich, daß der Staat seiner Staatsnote zwar keine Zahlungsfähigkeit, wohl aber ein Zahlungsrecht verleihen könne, und daß alles was die Staatsnote an Zahlungsfähigkeit besitzt, zuletzt doch nur in dem Werth dieses Zahlungsrechts bestehe, hat nämlich neben der bloßen Bezeichnung eines Papiers als Staatsnote mit der genauen Angabe seines Nominalbetrags, einer möglichst großen, gegen die Leichtigkeit der Fälschung gerichteten Technik des Druckes, und neben einem Systeme von Ziffern zur Constatirung der Identität und Echtheit der Note das eigentliche Rechtsverhältniß derselben in vier feste Kategorien zusammenfassen lassen, welche sich freilich erst successiv ausgebildet haben, aber dafür um so klarer die Staatsnote von der Banknote unterscheiden. Sie enthalten gleichsam den auf seine kürzeste Form zurückgeführten Standpunkt des öffentlichen Staatsnotenrechts. Wir nennen sie die Rechtsclauseln des eigentlichen Papiergeldes, und auf ihre Grundlage wird man die formale Vergleichung der Staatsnoten reduciren müssen.

Die erste dieser Clauseln ist die Währungsclausel, mit welcher das öffentliche Recht aller Staatsnoten sich überhaupt erst zu formuliren beginnt. Dieselbe ist ihrem Begriffe nach die Erklärung des Staats, daß die Staatsnote überhaupt ein Zahlungsrecht besitze; diese Erklärung lautet dann entweder blos auf Annahme in öffentlichen Zahlungen zu ihrem Nominalbetrage (Staatswährung) oder auch in allen Verkehrszahlungen (Verkehrswährung), wobei die letztere die erstere einschließt, während die erstere die letztere nicht enthält. Diese Staatswährung kann aber auch theils auf Coupons der öffentlichen Schuldtitel (Oesterreich), theils auf Scheine der schwebenden Schuld (England) ausgedehnt werden; die Verkehrswährungsclausel in ihrer ausdrücklichen Form findet nur bei Staatsnoten statt. Dieses Zahlungs- oder Währungsrecht ist es nun, das man mit dem gewöhnlichen Ausdruck des „Zwangscurses" bezeichnet. Es ist klar, daß Währung und Zwangscurs absolut gleichbedeutend sind; die Währung gibt eben dem Zahlenden

das Recht, den Berechtigten zur Annahme der Staatsnote zu zwingen. Alle etwaige Unsicherheit über diesen Begriff beruht nur darauf, daß die Untersuchungen über jenen „Zwangscurs" nur dadurch möglich waren daß man nicht erkannte, daß ja auch das ganz vollwerthige Metallgeld ebenso gut wie die Staatsnote seinen Zwangscurs hat, und daß das beschränkte Pandektenrecht überhaupt nur den Begriff der Münze und nicht den des Geldes hatte. Wir glauben nicht daß es nöthig ist, weiteres darüber zu sagen.

Die Gesetzesclausel ist zugleich mit dem Papiergelde zuerst in Frankreich entstanden, und ist von da aus langsam und zwar naturgemäß erst mit dem Entstehen der Verfassungen auf andere Länder übergegangen. Sie enthält die Berufung auf das Gesetz, durch welches die Emission des betreffenden Papiergeldes bestimmt ist. In England ist sie auch auf die Exchequer Bills und Treasury Bills der schwebenden Schuld ausgedehnt, während natürlich die Banknoten sie nicht besitzen.

Die Strafclausel enthält die Ausdehnung des Begriffs der Münzfälschung auf die Staatsnote, weil sowol der bürgerlichen als der strafrechtlichen Jurisprudenz zwar der Begriff der Münze, nicht aber der des Geldes recht klar geworden ist.

Die Einlösungsclausel kann nun entweder als eine Garantirung der Einlösung in irgendeiner Art, wie in Frankreich bei den Assignaten als Anweisung auf die domaines nationaux, gegeben sein, oder wie zum Theil in Preußen die directe Einlösbarkeit gegen Metall bei bestimmten Staatskassen erklären. Sie hat aus naheliegenden Gründen niemals große Bedeutung, und kommt daher auch nur ausnahmsweise vor. Dagegen ist sie es, welche den historischen Uebergang der Schatz- oder Kassenanweisungen zu der eigentlichen Staatsnote bildet; solange aber mit einer solchen Anweisung keine Währung verbunden ist, wie in mehrern deutschen Staaten und den Bons du trésor in Frankreich, behalten sie, trotzdem daß sie als Umlaufsmittel im Geldverkehr neben Banknote und eventuell Staatsnote auftreten, durchaus Charakter und Recht eines reinen Werthpapiers.

Fassen wir nun schließlich auf diesem Punkte den Unter-

schied zwischen der Staatsnote einerseits und der unfundirten Banknote nebst dem Schatzschein andererseits zusammen, so ergibt sich der Satz, der vielleicht zur endgültigen Klarheit über dieses ganze Gebiet am meisten beitragen dürfte.

Während nämlich die unfundirte Banknote und die Schatzscheine diejenige Form des Papiergeldes bilden, in welcher die schwebende Schuld des Staats in Werthumlauf gebracht wird, liegt der Staatsnote überhaupt kein Darlehn eines Einzelnen, also auch keine Schuld des Staats zum Grunde. Beide können stets nur durch Consolidirungsanleihen ihre volle Zahlungsfähigkeit erhalten; allein während die Banknote und der Schatzschein ihre Zahlungsfähigkeit *ohne* ausdrückliches Zahlungsrecht nur in dem Vertrauen auf die Zahlungsfähigkeit des Schuldners, also einerseits der Bank und andererseits der Staatskassen haben, besteht diese Zahlungsfähigkeit bei der Staatsnote nur in demjenigen Werthe, den das Zahlungsrecht haben kann. Bei der Verwaltung der Noten ist daher die Sicherung des Vertrauens auf das Vermögen der Bank die Hauptsache, die Rechtsverhältnisse sind Nebensache. Diejenige Maßregel, durch welche diese Banknote *thatsächlich* zu einem Theil des Papiergeldwesens wird, ist stets die directe oder indirecte Betheiligung der Bank an der *Geldverwaltung* des Staats; diejenige, durch welche sie direct zum Staatspapiergelde wird, ist die *Suspension* der Einlösung. Bei der Verwaltung der Staatsnote ist dagegen das Zahlungs*recht* die Hauptsache, und dieses wird durch die Form der Note und durch jene Clauseln gegeben und gesichert; der Hauptpunkt in derselben ist daher jene Verleihung der allgemeinen Währung, die man gewöhnlich den „Zwangscurs" nennt. Bei diesem großen Unterschied in der Aufgabe der Papiergeldverwaltung ist es daher recht wohl erklärlich, daß namentlich die deutsche und dann auch die italienische Literatur die Vorstellung von dem Papiergelde auf die Staatsnoten beschränkt, und Staatsnote, Papiergeld und Zwangscurs für identisch angesehen haben. Jetzt müssen wir in dem allgemeinen Begriff des Papiergeldes beide Grundformen zusammenfassen, und zwar um so mehr, als für beide der Satz gleichmäßig gilt, daß beide stets in der einen oder andern Form durch Consolidationsanleihen in die feste Staatsschuld übergehen,

und damit in das folgende Gebiet des Contrahirungs-, Verzinsungs- und Tilgungswesens derselben hineinreichen.

Vergleichung der europäischen Systeme des Papiergeldwesens.

Führt man nun die so höchst inhaltreiche Geschichte des wirklichen europäischen Papiergeldes auf die obigen Kategorien sowol in der Praxis als in der Literatur zurück, so ergibt sich für das Einzelne, was wir im allgemeinen gesagt haben, daß wir in einem Uebergangsstadium stehen, welches allerdings noch ein Jahrhundert dauern kann, dessen Charakter aber sich mehr und mehr klar herausstellt.

Auf die großen Epochen zurückgeführt, enthält die erste Epoche den Gedanken, daß dem Papiergelde sein Werth durch die bloße Verleihung der Währung gegeben werden kann. Die zweite Epoche begreift, daß eine metallische Fundation das einzige Mittel gegen die Gefahren bilde, welche aus den Vorstellungen der ersten Epoche entstanden sind. Die dritte besteht darin, daß sie an den Principien des Papiergeldwesens zwar nicht rüttelt, aber thatsächlich zur Verdrängung des Metallgeldes durch das Papiergeld übergeht, ohne sich noch Rechenschaft geben zu können, in welcher Form das geschehen könne und wo die Grenzen dafür zu suchen seien.

Von diesen Standpunkten aus müssen nun die folgenden Darstellungen betrachtet werden.

England, seine Unfunded debt und die Peel's Act.

Indem wir nun die positiven Grundlagen des öffentlichen Papiergeldwesens Englands zuerst den obigen allgemeinen Darstellungen hinzufügen, müssen wir die drei Kategorien festhalten, in welchen man, freilich erst in der neuern Zeit und auch hier nicht vollständig, den ganzen Stand der englischen Staatsschuld zusammenzufassen pflegt. Man unterscheidet nämlich zwischen der festen Staatsschuld oder der Funded oder Consolidated debt, die in Stocks besteht und in das Schuldenbuch der Bank, das „Great Ledger", eingetragen ist, den Annuities, von denen wir oben gesprochen haben, und endlich

der Unfunded debt. Letzterer ist nun eben gar nichts anderes als das in den drei Formen der Exchequer Bills, Exchequer Bonds und Treasury Bills umlaufende Papiergeld Englands, das freilich das Recht von Schatzscheinen durch seine Einlösungsclausel (bei der Bank) enthält. Wir glauben nun, daß nach demjenigen, was wir über die Annuities und die übrigen Formen der englischen schwebenden Schuld gesagt haben, dieses Papiergeldwesen ein leicht verständliches sein wird. Nur wird die historische Entwickelung auch hier begründen müssen, warum wir jene Bills und Bonds nicht einfach als Schatzanweisungen betrachten können.

Wir haben schon im ersten Bande dargelegt, wie nicht blos die Finanzen überhaupt, sondern auch speciell die Schulden von dem Hause Oranien principiell sich in die zwei großen Gruppen der königlichen und der parlamentarischen oder Staatsschuld scheiden. Als Princip des gesammten Staatsschuldenwesens war nun allerdings seit 1688 anerkannt, daß das Reich nur solche Schulden zu decken habe, welche das Parlament auf Antrag der Regierung eigens bewilligte; und dabei galt dann der Grundsatz der Finanzverwaltung, daß das Parlament bei der Eingehung jeder einzelnen Schuld eine besondere Steuer ausschrieb, durch deren Ertrag die jedesmal eingegangene Schuld verzinst, eventuell abgetragen werden sollte. Allein jene ganze Scheidung war doch mehr eine theoretische als praktische. Die königliche Regierung fuhr nach wie vor fort, über das Einkommen des Staats in der alten Form zu verfügen, indem der Schatzkanzler zur Zahlung der Staatsausgaben seine Exchequer Bills ausstellte. Die Frage war nur, da fast ein halbes Jahrhundert hindurch noch die Einheit der ganzen Finanzverwaltung nicht hergestellt ward, die Deckung auch der bewilligten Anleihen aber für die Kriegführung viel zu langsam vor sich ging und die Bank damals noch keineswegs die ganze Geldverwaltung des Staats in Händen hatte, wer denn nun diese Bills wirklich honoriren werde. Man muß sich diese Frage recht klar vergegenwärtigen, weil auf ihr eigentlich die ganze Geschichte der englischen Staatsschuld, die eben von diesen Exchequer Bills aus erst ihre feste Gestalt bekommen hat, ausgeht. Scheidet man dabei wieder drei große Epochen, so geht die erste bis

zur Errichtung des Consolidated Fund (s. Bd. I), die zweite von da zur Peel'schen Bank Charter (Act), die dritte gehört der Gegenwart.

In der ersten dieser Epochen waren die Schatzanweisungen als Form der Auszahlung aller Ausgaben des Staats, die Exchequer und Treasury Bills, noch nicht auf die Staatseinnahmen der Bank angewiesen, und wenn auch die Bank dieselben honorirte, so war die Auszahlung solcher Bills doch nur ein reiner Bankcredit in dem oben dargelegten Sinn. Dieser Credit mußte daher durch Ueberweisung der Staatseinnahmen an die Bank gedeckt werden. Aber einerseits lag dafür noch keine gesetzliche Verpflichtung vor, andererseits reichten weder die Steuern noch die Mittel der Bank zu diesen Deckungen aus. Daher mußte die Regierung sich neben der Bank noch andere Geldkräfte als Creditoren aufsuchen, und das geschah denn einerseits durch die Aufstellung jener Permanent annuities, von denen wir früher gesprochen haben, dann aber durch Eröffnung großer Credite bei der Südsee-Gesellschaft, über welche uns eigentlich erst Philippovich in seiner „Bank von England" (S. 82) einiges Licht gegeben hat. In dieser Zeit nun waren die Exchequer Bills weder Schuldscheine noch Papiergeld, sondern in der That nichts als Schatzanweisungen, theils auf die Staatseinnahmen der Bank, theils auf den Credit des Staats bei der Südsee- und andern Gesellschaften; in diesem Sinne fielen sie unter die Kategorie der öffentlichen Werthpapiere. Das ward nun allerdings anders in der zweiten Epoche des Consolidated Fund.

Als nämlich mit diesem Consolidated Fund die Einheit sowol aller Einnahmen als aller Ausgaben aller Staatskassen ausgesprochen war, nahmen nunmehr auch jene Bills einen andern Charakter an, den auch Philippovich nicht gehörig hervorhebt. Die Exchequer Bills wurden nämlich allmählich — das Genauere gestehen wir nicht zu wissen — zu Creditpapieren der schwebenden Schuld des Staats, welche einen bestimmten Fälligkeitstermin hatten und mit einer eigenen Verzinsung versehen waren, während die Treasury Bills wirkliche Zahlungsanweisungen an die Staatskasse der Bank, daher bei Sicht fällig und ohne Zins waren. Es war das in jeder Beziehung

ein großer Fortschritt, namentlich dadurch, daß die alten Schulden der ersten Epoche, jetzt zu festen Schulden consolidirt, bei der Bank als Schulden der Nation in ihren Ledger eingetragen und von ihr als Consols verzinst wurden. Aus dieser Anweisung auf die regelmäßigen Einnahmen des Consolidated Fund entstand dann der Begriff der „Funded debt"; und nun erscheinen naturgemäß die Anweisungen in den Exchequer Bills und Bonds und den Treasury Bills, die doch direct nur eine geschäftsmäßige Anweisung auf die Bank enthielten, als die „Unfunded debt". Das schien allerdings eine rein formale Sache, da schließlich die Honorirung dieser Schatzscheine denn doch wieder eine Schuld des Staats an die Bank enthielt. Allein als die großen Kriege mit Frankreich ausbrachen, zeigte sich bald der wesentliche Unterschied derselben. Der Betrag der Funded debt konnte ohne ein Gesetz nicht erhöht werden; dagegen lag es in dem Ermessen des Lord of the Exchequer, nach dem Bedürfniß des Staats so viele Bills auf die Bank auszustellen, als er selbst für nothwendig hielt, und die Bank selbst konnte ihrerseits als Verwalterin des gesammten Staatscredits die Honorirung solcher Bills nicht abweisen. Da nun ihr Metallfonds dazu nicht ausreichte, mußte sie zu dem Mittel greifen, dem Staate seine Bills jetzt in unfundirten Noten einzulösen. Das geschah im Anfange ohne Bedenken. Als nun aber mit dem Jahre 1797 die Summe dieser Noten, welche bereits das Wesen des Staatspapiergeldes mit dem eines Werthpapiers noch ungeschieden in sich enthielten, so groß ward, daß die Noteninhaber an der Zahlungsfähigkeit der Bank zu zweifeln begannen und zur Einlösung herbeistürmten (run), mußte die Regierung die Suspension der Einlösung aussprechen, welche dann natürlich ein wechselndes, aber zum Theil bedeutendes Agio zur Folge hatte, bis durch Consolidirung der unfundirten Noten vermöge der Vermehrung der festen Schuld (Consols) dann der Bank die Einlösung möglich gemacht, und der Paricurs der Note hergestellt ward. Das geschah 1823. Von da an blieben die Noten einlösbar; allein der Lord of the Exchequer behielt nach wie vor das Recht, mit seinen Bills die Bank von England so oft er wollte so sehr in Anspruch zu nehmen, daß sie wieder wie im Anfang unsers Jahrhunderts

in die Lage kommen konnte, ihre Noten nicht einzulösen. Ob diese Noten dann selbst, wenn sie einlösbar erschienen, wirklich durch den Metallfonds der Bank gedeckt oder effectiv ungedeckte Noten waren, konnte man nie wissen, da über ihre Deckung die Bank keine ausreichende Mittheilung machte; oder, in unserm Sinne gesprochen, niemand war im Stande zu sagen, ob und wieweit die englische Banknote noch ein Werthpapier oder schon ein Staatspapier sei. Tiefer blickende Staatsmänner, an ihrer Spitze Sir Robert Peel, erkannten nun die Gefahr recht gut, die darin für die Note Englands und mit ihr für dessen ganze Weltstellung lag, da jeder Krieg die Möglichkeit in sich trug, daß der Lord of the Exchequer durch seine Bills den Notenumlauf jetzt gerade so gut als im vorigen Jahrhundert beliebig über die Deckung hinaus vermehren und damit effectiv unfundirte Noten als englisches Papiergeld schaffen konnte, bis dann der Zeitpunkt eintreten mußte, wo die Suspension der Einlösung die Papiergeldnatur der englischen Noten vor aller Welt klar legte. Es kam deshalb vor allem darauf an, diejenige Summe gesetzlich zu fixiren, über welche der Exchequer bei der Bank durch seine Bill verfügen könne, und zwar ohne jedesmal eine Deckung zu geben. Und diese Bestimmung war der eigentliche Kern der Peel's Act, die man vergeblich ohne den Begriff vom Wesen des Papiergeldes richtig zu erklären versuchen wird; ebenso sind die Deckungsclauseln für die englischen Noten und endlich die später öfter wiederholten Suspensionen der Peel's Act nur zu verstehen, wenn man sich endlich darüber einig sein wird, daß diese ganze Peel's Act gar nichts ist als das fundamentale Papiergeldgesetz Englands. Die Peel's Act bestimmte nämlich bekanntlich, daß die Bank einen Betrag von 14,750000 Pfd. St. ohne Metalldeckung ausgeben dürfe, daß aber jeder darüber hinausgehende Notenbetrag Pfund für Pfund mit Geld gedeckt sein müsse. Fragt man sich nun mit Hinblick auf die obige Darstellung, warum denn überhaupt eine solche Bestimmung über jene „ungedeckten Noten" nöthig ward, so liegt nunmehr die Antwort nahe genug. Jene Bestimmung über die 14,7 Mill. Pfd. St. bedeutete nichts anderes, als daß es dem Lord of the Exchequer freistehen solle, bis zu diesem Betrag die Bank zu veranlassen,

auf seine Anweisungen hin ein blos auf den allgemeinen Staatscredit gegründetes, also durch keinen Metallfonds gedecktes Papiergeld auszugeben, sodaß das früher unbeschränkte Recht der Ausgabe von Banknoten auf Grundlage der Exchequer Bills nunmehr auf den obigen Betrag von 14,7 Mill. Pfd. St. gesetzlich eingeschränkt ward. So ward auf diese Weise die Peel's Act nicht etwa eine Bank Charter, sondern es war vielmehr ein Grundgesetz der Finanzverfassung Englands, das grundgesetzliche Princip der englischen schwebenden Schuld, welches dann zu der natürlichen Consequenz führte, daß, wenn der Exchequer mehr als jene 14,7 Mill. Pfd. St. in Noten brauchte, er für eine solche Mehrausgabe einer eigenen Bewilligung des Parlaments bedurfte, welches dann zugleich für die Deckung dieses Mehrbetrags sofort durch die Erhöhung der Income Tax Sorge zu tragen hatte. Auf diese Weise hängt nun auch diese Income Tax mit der Papiergeldschuld Englands innig zusammen; früher hatte man für jede Schuld eine eigene Steuer aufgestellt und dadurch jene ungeheuere Verwirrung in das englische Steuerwesen hineingebracht, die wir seit Vocke auch im einzelnen verfolgen können; seit die Income Tax 1846 erlassen ward, bildet der Steuerfuß derselben die Fundation des in der Ueberschreitung jener 14,7 Mill. Pfd. St. liegenden Papiergeldes Englands. So greift das ineinander. Und sehen wir nun die Statistik der englischen Staatsschuld an, so erscheint neben den Annuities als einem Theile der Floating debt — klar sind die Engländer über alle diese Dinge sich selber nicht — der Betrag dieser jetzt als Unfunded debt bezeichneten, durch die Peel's Act gesetzlich anerkannten Papiergeldschuld genau so groß als derjenige, über welchen der Exchequer und die Treasury durch ihre Bills und Bonds verfügen. Nach Whitaker betrugen nämlich die

Treasury Bills, zur Zahlung bei Sicht auf die Bank von England von der Treasury ausgestellt	5,431000 Pfd. St.
Exchequer Bills, mit längerer Verfallzeit verzinslich auf die Bank ausgestellt	5,162800 »
Transport	10,593800 Pfd. St.

Transport	10,593800 Pfd. St.
Exchequer Bonds, unbestimmte Verfallzeit, schwebende Creditpapiere des Staats	3,516800 »
zusammen	14,110600 Pfd. St.,

womit also der Betrag der unfundirten Notensumme ungefähr erschöpft ist. Das ist das System des englischen Papiergeldwesens, zu dem aber alsbald ein zweites hinzutrat.

Da die Engländer nämlich ihr Budget so gut als gar nicht controliren, so blieb es trotz des obigen Papiergeldgesetzes der Regierung dennoch möglich, mit ihren Anweisungen in Bills und Bonds jenen Betrag von 14,7 Mill. beinahe beliebig zu überschreiten, während das Parlament keine Notiz davon nahm. Wir finden daher seit 25 Jahren einen Wechsel in diesen unfundirten Noten, der fast unglaublich ist. Von 1864 bis 1877 stand der Betrag der letztern bedeutend unter jenen 14,7 Mill.; neun Jahre hindurch ward derselbe überschritten, und zwar sogar 1878 bis 20 Mill., 1879 gar 25 Mill., 1880 : 27 Mill., 1881 : 22 Mill. So oft das nun der Fall war, waren natürlich die Notenbeträge, welche Handel und Industrie für ihren Credit nothwendig brauchten, nicht mehr verfügbar, da der Exchequer dieselben für sich in Anspruch genommen hatte, und die Bank mußte die Escomptirung verweigern, weil sie jede über 14,7 Mill. Pfd. St. ausgegebene Note mit baarem Gelde zu decken hatte. Nur muß man sich diese Verweigerung nicht als eine einfache Zurückweisung der Wechsel denken, sondern sie erschien in der Erhöhung des Discontofußes, der jedesmal, wenn die Bills ihren Betrag an Papiergeld erschöpft hatten, so hoch stieg, daß der Verkehr wegen des hohen Disconts überhaupt keinen Credit mehr finden konnte. Darin nun lag die Gefahr der Peel's Act, welche damit eine eigenthümliche Art der Gefahr des Papiergeldes erzeugte. Denn die Folge jener Bestimmung der Peel's Act war für England, dessen effectiver Geldumlauf ja doch in Noten bestand, daß der ganze Zahlungsproceß von den Bedürfnissen des Exchequer und seiner Benutzung der Banknoten abhängig ward. Vor der Peel's Act hatte sich die Bank nun in solchen Fällen dadurch geholfen, daß sie eben unfundirte Noten

ausgab. Nach der Peel's Act dagegen mußte jede Note über jene 14,7 Mill. hinaus mit Geld gedeckt sein. Da nun der Verkehr eben dieses Geld nicht hatte, so kam er in Noth, und diese Noth ist es, welche die Kämpfe eines großen Theils des Publikums und selbst bedeutender Finanzmänner gegen die Peel's Act hervorrief. Allein andererseits bedeutete wieder dieses Aufgeben der Peel's Act die vollständige Freigebung des ganzen Noten- oder Papiergeldwesens an die Regierung, und hätte daher genau die frühern Zustände herbeigeführt. So blieb die Act, und man mußte sich in anderer Weise helfen. Das nun geschah dadurch, daß man in England eine neue Art von Suspension der Einlösung schuf. Man suspendirte nicht die Peel's Act selbst, sondern nur diejenige Vorschrift derselben, nach welcher jede Note über das Regierungs-Papiergeld von 14,7 Mill. mit baarem Gelde gedeckt sein sollte, und ließ an der Stelle des Metalls andere Deckungen (other securities) zu, namentlich in guten Wechseln, was dann die österreichische Regierung später nachahmte. Dabei hatte man vermöge des eminenten Credits der Bank keine run zur Einlösung zu befürchten, und die allenfalls vorkommenden Bedürfnisse der Bank wurden mit den Einläufen an baarem Gelde aus den Steuern gedeckt. Ging dann die Zeit großen Geldbedarfs vorüber, so ward die Suspension wieder aufgehoben und die Bankdeckung gewann wieder ihre gesetzmäßige Gestalt. Das ist der in hohem Grade bewunderungswürdige Mechanismus des Papiergeldwesens in England, dessen Controle das Issue-Department der Bank ist. Denn dieses Issue-Department hat eigentlich in der Bankverwaltung nichts anderes zu thun, als den Exchequer beständig davon zu unterrichten, ob die Anweisungen desselben sowie die der Treasury von den Noten so viel in Anspruch nehmen, daß dadurch eine Suspension — also nicht etwa die Einlösung wie in Frankreich und Oesterreich — sondern die effective Notendeckung mit Geld etwa nöthig werden könnte. Daß nun auf diese Weise der Wechsel des Escompts der Englischen Bank keineswegs blos von der Unsicherheit der Kapitalsverhältnisse, sondern ebenso sehr von dem Notenbedürfniß der Regierung abhängt, ist klar. Doch dürfen wir das hier nicht verfolgen.

Wir haben geglaubt, über dies Papiergeldwesen Englands etwas weitläufiger sein zu müssen, nicht blos weil es wohl geeignet ist, die allgemeinen früher aufgestellten Kategorien zu erklären und zu begründen, sondern auch weil wir nicht umhin können zu sagen, daß recht viele traditionell gewordene Meinungen über dasselbe nur zu oft mit den wahren Verhältnissen nicht übereinstimmen.

Die große Literatur über die National debt, von welcher Gneist, „Englisches Verfassungsrecht", II, §. 71, spricht, ist mir unbekannt geblieben; man darf freilich nicht die allerdings große Geld- und Bankliteratur in England damit verwechseln wollen. Neben den sehr allgemeinen Auffassungen bleibt A. Smith's B. V, Ch. III (On public debts) immerhin die erste historische Behandlung der englischen Nationalschuld; was Blackstone sagt (Bd. I, Kap. VIII), ist gänzlich unbedeutend; das bei weitem Beste, was wir gefunden haben, ist in dem Appendix von M'Culloch zu seiner Ausgabe von Adam Smith enthalten (Note 9, S. V [Money] und Funding system, Note 33). Doch ist auch das alles entweder nur eine Behandlung der Frage nach der National debt mit ihrer Geschichte oder des Papiergeldsystems mit seinen Gefahren und seiner Consolidirung; die schwebende Notenschuld vermag er von der festen nicht zu scheiden. Ebenso haben Bagehot in seiner „Lombardstreet" uns ein schönes, und Hankey ein praktisches Bild von der Thätigkeit der Englischen Bank im Creditwesen gegeben, aber das Papiergeldwesen sehen sie in demselben nicht. Von großem Interesse sind zwei Darstellungen der „Crise financière d'Angleterre" von Wolowski („Revue des deux Mondes", August und September 1866, aus Anlaß der Krisis von Gurney u. Comp.). Doch berührt er nur indirect die Frage, auf die es uns eigentlich ankommt, während Philippowich für die Geldverwaltung der Bank, aber allerdings nicht für ihre Vorschußverhältnisse in der schwebenden Schuld, sehr lehrreich ist. Von den gewöhnlichen Banklehren reden wir nicht.

Frankreich und seine Bons du trésor.

Unter Frankreich können wir, wenn man das eben Gesagte sich vergegenwärtigt, nun wol sehr kurz sein. Die Geschichte seines Finanzcredits hat zwei große Epochen. Die erste bildet die Zeit der Assignaten, die zweite die der eigentlich schwebenden Schuld in ihren Tresorscheinen als Bons. Die Geschichte der erstern ist zu bekannt, um sie hier zu wiederholen. Reduciren wir dieselbe auf die obigen Elemente, so wurden diese

Assignaten anfänglich ohne alle Vorstellung von einer finanzmäßigen Deckung oder der Nothwendigkeit einer verfassungsmäßigen Gesetzgebung und Beschränkung ausgegeben und in der ersten Begeisterung unbedingt angenommen, aber dabei sofort in einer Masse ausgegeben, die so groß war, daß man sie auch jetzt noch nicht genau kennt. Ihre sich naturgemäß ergebende Werthlosigkeit erzwang aber schon seit 1793 Versuche zu ihrer Consolidirung. Der erste Versuch war das Maximum, eine gesetzliche Preisordnung ohne gesetzliche Beschränkung der Assignatenmasse, also ein absoluter Widerspruch; der zweite die Einführung der Mandats territoriaux unter dem Directorium (16. März 1796), nach welchem diese Consolidirung dadurch geschehen sollte, daß die Assignaten mit einem Dreißigstel ihres Nominalbetrags als Geld beim Kauf von Nationalgütern gelten sollten, was gleichfalls durch die unbeschränkte Vermehrung derselben illusorisch wurde und zu den wildesten Speculationen Anlaß gab, an denen seinerzeit auch Saint-Simon theilnahm. Schon am 26. Juli 1796 mußte deshalb verordnet werden, daß man sie beim Kaufe der Domänen nur zu ihrem Curswerthe (am September 4,68 Proc.) annehmen dürfe. Daß die gesetzgebenden Versammlungen die Summe derselben wenigstens jetzt nothwendig gesetzlich beschränken müssen, blieb entweder unbegriffen oder unausführbar. So ging das gesetzlose Papiergeldwesen der Assignaten durch sich selbst zu Grunde. Die zweite Epoche beginnt dann mit der Bank von Frankreich, die gleich anfangs auf Notenvorschüsse an den Staat berechnet war. Von da an hat Frankreich seinen nothwendigen Staatscredit seit Napoleon I. wesentlich in der Form der schwebenden Schuld mit seinen Bons royaux und dem trésor benutzt, welche von der Banque de France dann nach den ursprünglichen Gedanken der Caisse d'amortissement Nap. I. (s. unter Tilgungswesen) eingelöst werden. Man wird es jetzt leicht verstehen, wenn wir hinzufügen, daß dadurch die von den Receveurs einlaufenden Steuern die Fundation der die Bons escomptirenden Banknoten bilden, sodaß ähnlich wie in England die Geldverwaltung des Staats durch die Bank die Sicherheit der Banknote ist. Und hier nun hat Frankreich für seine unfundirten Noten, welche auf diese Weise entstanden, sich noch auf dem Standpunkt Englands vor

der Peel's Act gehalten, indem der Betrag an Noten, zu dessen Ausgabe die Regierung die Bank veranlassen kann, weder durch eine gesetzliche Metallfundation noch durch eine andere Beschränkung festgesetzt ist. Die Folge von diesem vor dem Publikum stets verhüllten Zustande ist, daß bei jeder ernsten Veranlassung, noch wie in England vor 1844, die ganze Einlösbarkeit der Noten suspendirt wird, wie 1848 und 1870, während hauptsächlich unter Napoleon III. die zweite große Grundform der schwebenden Schuld durch die Heranziehung der Kapitalien von Körperschaften und Gesellschaften ins Leben trat, die wir oben charakterisirt haben. Seit dem Anfange unsers Jahrhunderts hat daher auch Frankreich allerdings formell kein Papiergeld; allein thatsächlich enthalten und leisten die Noten der Bank, welche die Bons du trésor escomptiren, jetzt dasjenige, was die Function des Papiergeldes bedeutet. Dabei hat jedoch die Regierung den Grundsatz festgehalten, niemals kleine Noten ausgeben zu lassen; jenes Papiergeldwesen Frankreichs hat daher mit dem englischen das gemein, daß es niemals in den Kreis des täglichen Consumverkehrs hineintritt und daher niemals das Volk zum Bewußtsein bringt, daß Frankreich in seiner Schatzanweisung mehr als zehnmal so viel Papiergeld als Preußen und ein Drittel mehr als Oesterreich in Umlauf setzt. Aus demselben Grunde hat die Note der Bank auch keine Währung; wohl aber muß die Regierung bei jeder bedeutenden öffentlichen Gefahr nicht etwa wie England blos die Golddeckung ihrer Noten, sondern die Einlösung selber suspendiren. Hier glauben wir, dürfte wenig unklar sein.

Die beste Darstellung des Assignatenwesens und des Zusammenhangs mit seinen historischen Gründen und Consequenzen ist noch immer die von Thiers in seiner „Histoire de la Rép. Française" an mehrern Stellen, namentlich V, 152 und VIII, 341 fg. Die Schrift von Bazot s. unten. Theoretisch ward das alles formulirt in Storch's „Handbuch", Bd. III. Die Geschichte der Entstehung und Bedeutung der Banque de France ist sehr lehrreich in ihrer Verbindung mit den Napoleonischen Ideen und Bedürfnissen, deren Organ der wirklich bedeutende Finanzmann Mollieu war, die Gesetze von 1808. Erstes Bankgesetz vom 14. April 1803; zweites vom 2. Mai 1806; dann die spätern Schicksale namentlich im Jahre 1848 (Léon Faucher, „Gesetze", S. 440 fg., nebst der Bankacte von Sir R. Peel 19. Juli 1844).

Das Beste darüber enthält entschieden das Werk von L. Wolowski: „La Question des Banques" (1864), vielleicht die bedeutendste Arbeit dieses ausgezeichneten Schriftstellers; doch auch hier fehlt die Beziehung auf die Verhältnisse der schwebenden Schuld. Die Schrift von J. E. Horn: „Das Creditwesen in Frankreich" (1857), gibt ein gutes Bild von den Creditverhältnissen der Bank und berührt zuerst den Vorschußcredit, den schon die Napoleonische Bank dem Kaiser Napoleon I. mit 80 Mill. Frs. als Escompte der Anweisungen der Receveurs geben mußte, sowie die Nöthen, in welche sie namentlich 1813 und 1814 durch diesen Finanzcredit gerieth; ebenso hat Horn zuerst das Verhältniß der Finanzen zu den großen Unternehmungen, dem Crédit mobilier, dem Crédit foncier und andern hervorgehoben, was denn Max Wirth in seinem „Handbuch des Bankwesens" („Die Bank von Frankreich", S. 122 fg.) nicht zu benutzen verstanden hat. Dagegen ist sein Auszug aus der früher erwähnten Enquête brauchbar. Leroy-Beaulieu in seinem „Traité des Finances", der mit Block's „Dictionnaire" und Batbie's, „Droit administratif" das Element der Vergleichung der europäischen Staaten in Frankreich eingeführt hat, hat eine eigene Darstellung der Geschichte der französischen Staatsschuld gegeben, die jedoch durch seinen Standpunkt, in der letztern nichts als die consolidirte Staatsschuld zu suchen und deshalb den ersten Ursprung der schwebenden Schuld gerade in der Bankschuld seit Napoleon I. ganz wegzulassen, an Werth verliert. (Thl. II, Ch. XIII.) Dagegen ist seine Auflösung des Finanzcredits in die „Arten" desselben ein wirklicher Fortschritt und mit reichem vergleichenden Inhalt versehen; namentlich hat er das Verdienst, die Bedeutung und Stellung theils der Bons du trésor, theils der Verbindung der Finanzen mit Communen, Departements und Gesellschaften zuerst hervorgehoben zu haben, während Hock es ist, dem wir das Verständniß des Verhältnisses der Receveurs zur Bankschuld Frankreichs verdanken. Im allgemeinen ergibt sich als Charakteristik dieses Gebiets der französischen Finanzzustände, daß die steigende Summe der mit Recht so gefürchteten Bons ihre Consolidirung nur durch Contrahirung von festen Schulden finden kann.

Die deutschen Staaten und das Deutsche Reich.

Bei Deutschland begegnen wir nun wieder der alten Schwierigkeit, daß eine Einheitlichkeit in seinen Verhältnissen auch für unser Gebiet nicht zu finden ist, und daß jeder Staat seine Geschichte hat, welche beinahe für keinen derselben geschrieben ist. Wir müssen daher das Einzelne den besondern Arbeiten überlassen, und begnügen uns mit dem Versuche, den Charakter des Ganzen zu bezeichnen.

Es ist natürlich, daß jeder deutsche Staat neben seinen Schulden, von denen wir nur zum Theil etwas wissen, auch einen Finanzcredit hatte, dessen Benutzung uns meist ganz unbekannt ist. Dennoch wird man auch hier zwei Epochen scheiden müssen, deren Verständniß eben durch die Natur jener Staaten leicht gegeben ist.

Die erste reicht bis zum Jahre 1848. Sie beruht darauf, daß bei der Kleinheit der meisten Staaten die Ausgabe von Papiergeld so gut als unthunlich war; nur einzelne größere hatten Staatsnoten emittirt, wie z. B. Baiern. Wenn daher diese Staaten eines Finanzcredits bedurften, so blieb ihnen nichts anderes übrig, als denselben bei irgendeinem deutschen Bankhause zu suchen, da ausländische Banken mit diesen Landesfinanzen in keinen Verkehr traten. Die großen deutschen Bankhäuser wurden daher in dieser Zeit zwar nicht die Bankiers der Finanzen, wohl aber der fürstlichen Häuser, und sind es vielfach geblieben; daher der Reichthum der meisten derselben. Wo es aber immer möglich war, wurden schon in dieser Zeit „Landesbanken" gegründet, die dann vielfach förmlichen Bankcredit gaben, ohne daß bei dem Mangel am wirklichen parlamentarischen Budgetrecht diese Verhältnisse recht klar geworden wären. Mit den Bewegungen des Jahres 1848 trat dann eine zweite Epoche ins Leben. Die Revolution hatte offenbar den Bankcredit der meisten Einzelstaaten durch den Zweifel an ihren künftigen Bestand so gründlich erschüttert, daß die alten Bankhäuser den Finanzen die Benutzung ihres Credits nicht mehr gestatteten; dennoch stieg das augenblickliche Bedürfniß, während die Eingänge abnahmen, und so wurden diese Staaten, da sie auch keine Schatzscheine unterbringen konnten, gezwungen, für die dringenden Bedürfnisse des laufenden Finanzcredits Papiergeld auszugeben. Somit beginnt die höchst interessante, aber leider nur sehr wenig bekannte Zeit des örtlichen Papiergeldes in Deutschland. Die Uebelstände, die das zur Folge hatte, waren um so größer, als in diesen Papiergeldemissionen weder irgendeine gesetzliche Maximalsumme noch eine Deckung geboten war, und das Papiergeld des einen Landes in dem andern überhaupt nicht in den Verkehr gelangte. Kaum war daher mit dem Jahre 1850 die alte „Ordnung" wiederher-

gestellt, als die Nothwendigkeit sich zeigte, dieses Papiergeld so rasch als möglich einzulösen. Allein da das Bedürfniß des Finanzwesens dadurch natürlich nicht geringer ward, so mußten jetzt alle diese Staaten daran denken, nach dem Vorbilde der Großstaaten eigene Banken zu errichten, um in ihnen dem Credit der Volkswirthschaft und dem des Staats eine feste Grundlage zu geben. So entstand eine ganze Reihe von Banken, namentlich von 1851—56, denen die Regierungen Notenemissionen einräumten, um dieselben gelegentlich für ihren Finanzcredit zu gebrauchen. Allein hier zeigte sich die Consequenz des Mangels an Einheit in einem Grade, von dem die jetzt lebende Generation kaum noch eine Ahnung hat. Die Fundation für die emittirten Noten war allerdings meistens, jedoch mit wesentlichen Ausnahmen, mit einem Drittel des Notenbetrags bestimmt, oft auch mit einem Viertel, zuweilen (Nassau) gar nicht; die Emissionen aber waren theils auf die verschiedenste Weise bemessen, theils sogar unbegrenzt; endlich aber hatten alle diese Banken nicht etwa blos den Zahlungscredit zu besorgen, sondern waren auch im Unternehmungscredit fast unbeschränkt; nur der Effectenhandel pflegte ausgeschlossen zu sein. Wie nun alle diese Banken in Bezug auf die Finanzen in jedem Staate operirt haben, darüber fehlt uns bisjetzt jede Nachweisung, ebenso gut als über die schwebenden Schulden der Einzelstaaten; aber es scheint kein Zweifel, daß die Leitung der letztern allenthalben in ihren Händen war. Von ihnen aus ging dann der Kampf mit jenem örtlichen Staatspapiergelde, und an die Stelle des letztern trat die Zeit der örtlichen Banken, zugleich die Zeit, in welcher das eigentliche Studium des Bankwesens in Deutschland beginnt, das in der frühern Epoche eines Nebenius und Malchus noch ziemlich unbekannt war. Das Gesammtresultat dieser Erscheinungen war nun ein doppeltes. Einerseits hatte es die günstige Folge, dieses örtliche Papiergeld wesentlich zu beseitigen, indem meistens Banknoten mit Einlösbarkeit an die Stelle desselben traten; andererseits aber erkannte man schon damals, daß diese Zerfahrenheit des deutschen Geld- und Bankwesens ein einheitliches Auftreten des deutschen Volks im Welthandel geradezu unmöglich mache. Jeder, der dafür Herz und Sinn hatte, forderte daher eine deutsche Bank. „Das Organ für

diese Entwickelung", schrieb der Verfasser dieses Werkes im Jahre 1862, „der Gott seinen Segen geben wolle, ist aber ein deutscher Reichstag." Wie weit schien man davon entfernt, als diese Zeilen geschrieben wurden! Und dreizehn Jahre später gab der Deutsche Reichstag am 14. März 1875 das „deutsche Bankgesetz". Wir werden nun hier auf dieses deutsche Bankgesetz nicht eingehen; allein wir müssen betonen, daß es gegenüber der ganzen bisherigen Geschichte mindestens höchst einseitig ist, in demselben blos die Ordnung des deutschen Banknotenwesens zu sehen. Dasselbe ist zugleich eine finanzielle Gesetzgebung von höchster Wichtigkeit, und wer immer darüber schreibt, sollte zwei Grundsätze mit ganz besonderer Aufmerksamkeit wohl beachten. Der erste ist im §. 8 enthalten, nach welchem jede deutsche Bank wöchentlich in ihren Activen unter andern den „Bestand an Reichskassenscheinen" und ferner „an sonstigen Activen" genau angeben muß — das heißt, es soll jede Bank den Betrag aufführen, den sie als Bankcredit sowol dem Deutschen Reiche als den einzelnen Staaten desselben direct oder indirect vorgeschossen hat; — der zweite ist der hochbedeutsame §. 17, nach welchem speciell die Reichsbank ihre Drittelbedeckung neben Gold und Barren mit gleichem Rechte auch in Reichskassenscheinen zu haben berechtigt ist — das heißt praktisch, daß es vermöge dieses merkwürdigen Paragraphen möglich ist, daß die ganze Drittelbedeckung aller deutschen Banknoten nur in dem durch die Reichskassenscheine vertretenen Bankcredit des Deutschen Reichs bestehen kann, sodaß unter Umständen die Reichsbank gar keine andere Metallfundation als die zur Einlösung ihrer Einzelnoten etwa nothwendige Summe zu besitzen braucht. Beide erwähnten Paragraphen haben für das gesammte Gebiet des schwebenden Schuldenwesens des Deutschen Reichs wie seiner einzelnen Staaten eine um so großartigere Tragweite, als die Noten jeder nach §. 45 anerkannten deutschen Bank die ganz specielle Bankwährung für ihre Zahlung an die deutsche Bank besitzen (§. 19). Wir werden hier nicht darauf eingehen können, ebenso wenig auf die äußersten Consequenzen des §. 1, Abs. 2, nach welchem das von einer Bank emittirte „Staatspapiergeld" (auch Schatzscheine?) den Banknoten gleichgeachtet wird, also gesetzlich die

Zahlung an die Reichsbank in Staatspapiergeld stattfinden kann. Von geringerer Bedeutung ist der §. 22; dagegen müssen wir vorderhand der Ansicht bleiben, daß das ganze Gebäude der Deutschen Reichsbank gerade durch jene Beziehungen zu den Notenvorschüssen an das Reich, sowie an die einzelnen Staaten und damit zu dem Finanzcredit der letztern ein noch keineswegs fertiges ist!

Das schwebende Schuldenwesen der einzelnen deutschen Staaten entbehrt noch jeder selbständigen Behandlung, ebenso die Geschichte des deutschen Papiergeldwesens. Man muß sich dabei auf die Hoffnung beschränken, daß die einzeln dastehenden Notizen, wie bei Rau über die Ausgaben von örtlichem Papiergeld (§. 489 — z. B. Köthen mit 500000 Thlr. — 19,7 Fl. per Kopf); Perthes, „Politische Zustände in Deutschland" (II, 1862), über das Papiergeld im Anfange unsers Jahrhunderts in Baiern und die Finanzpläne der Periode des Herrn von Montgelas; Rieke, „Verfassung und Verordnung des Königreichs Würtemberg" (1882, S. 220), über die würtembergischen Schatzanweisungen von 1881 von 5 Mill. Mark und die ältern Formen derselben u. a. m. — einmal von kundiger Hand zu einem Ganzen verarbeitet werden mögen. Daß aber unter diesen Umständen die Lehre von den Banken eine doppelte Bedeutung gewinnen müßte, ist klar. Hier hat Hübner's „Bankwesen" mit seinen fleißigen Zusammenstellungen die Bahn gebrochen, obwol er das Verhältniß zu dem Staatscredit nicht besonders beachtet. Diese Beziehung zum schwebenden Staatscredit mangelt auch in den übrigen Werken über Bankwesen, wie bei Max Wirth u. a., während wieder die „Reichs-Einkommensteuerfrage" wie auf der Eisenacher Versammlung (15. Oct. 1874) ohne ihre naturgemäße Verbindung mit der Idee einer Reichsbank behandelt wird. Hier ist daher noch Wichtiges zu thun übrig. Der Aufsatz von L. Stein (in dem „Jahrbuch für Gesetzkunde und Statistik", Bd. 1, 1862), „Das Bankwesen in Europa", hat eine — die erste — Vergleichung der Fundations- und Emissionsverhältnisse der damaligen deutschen Banken, und die statutenmäßigen Bestimmungen über das „Effectengeschäft" und das Notenwesen dieser örtlichen Banken, zwanzig an der Zahl, zusammengestellt. Dürfen wir hier die Worte anführen, mit denen dieser vor 23 Jahren geschriebene Aufsatz schließt? „Die große Aufgabe", sagt der Verfasser, „die deutschen Zolleinnahmen einerseits und das deutsche Staatsschuldenwesen andererseits durch diese (künftige) Bank von Deutschland verwalten zu lassen, und auch auf dem Gebiete der deutschen Staatspapiere eine Einheit zu erzielen, schließt sich unmittelbar an die obige Frage der Errichtung einer deutschen Bank, die nur wiederum durch einen Deutschen Reichstag gelöst werden kann." Dafür ist bis jetzt der erste Schritt gethan.

Preußen. Schatzschein und Staatsnote. Vergleichung mit Oesterreich.

Was nun in diesen kleinern deutschen Staaten im einzelnen sich vollzieht und dann spurlos in der großen Geschichte verschwindet, das gewinnt in Preußen und neben ihm in Oesterreich eine concrete Gestalt und wird zu einem mächtigen Factor in den Kämpfen Europas um seine neue Staatenordnung. Zunächst haben beide großen Staaten für ihre ganze Bewegung des Staatscredits in dem Auftreten der schwebenden Schuld wie des Papiergeldwesens viel Gleichartiges. Gemeinsam war beiden die Unmöglichkeit, die Kosten der Kriege zu tragen, gemein aber war beiden lange Zeit hindurch auch der Mangel einer großen Bank, bei der sie einen Notencredit hätten eröffnen können, während die völlige Erschütterung ihres ganzen Bestandes die Contrahirung von consolidirten Staatsschulden so gut als unthunlich machte. So war es denn ganz naturgemäß, daß beide an das letzte Mittel dachten, die Hülfe in der Emission von Staatspapiergeld zu suchen. Sie haben es im Anfange dieses Jahrhunderts gethan, und bis zum heutigen Tage ist dieses mittlere Europa in tiefem Unterschiede von England und Frankreich dadurch die Heimat fast aller Formen geworden und geblieben, in dem Staatspapiergeld und Bankcredit nebeneinander den Finanzen zu Hülfe kommen können. Die Folge war in beiden Staaten eine furchtbare Zerrüttung der Werthordnung, an deren Bekämpfung sie während dieser Kriege kaum denken konnten. Doch ist der Verlauf dieser krankhaften Zustände beider sehr verschieden, und mit großem Recht hat die neuere Zeit diese so folgenschweren Bewegungen und Versuche in die neuere Geschichte aufgenommen, leider immer noch mit der Vorstellung, als lasse sich die Geldgeschichte eines einzelnen Staats für sich schreiben. Aber dieser Gleichartigkeit dieser Grundverhältnisse steht eine nicht minder charakteristische Verschiedenheit in ihrem weitern Verlaufe zur Seite, und diese ist es, welche wir bezeichnen möchten, weil gerade sie es ist, die das eine System durch das andere am meisten verständlich macht. Dabei nun sind alle Betrachtungen über größere oder kleinere

Sparsamkeit und Wirthschaftlichkeit von geringem Werthe; sie verwirren weit mehr als sie nützen. Erfassen wir dagegen speciell unser Gebiet, so liegt der durchgreifende Unterschied beider darin, daß während Oesterreich seine gesammte schwebende Schuld von Anfang an, und dann auch sein ganzes Papiergeldwesen stets mit seinem Bankwesen in die verschiedenartigsten Verbindungen brachte, Preußen, obwol es eine solche Bank besaß, dennoch stets sein Papiergeld streng von dem Banknotenwesen geschieden erhielt. Es folgte daraus einerseits, daß der ganze Zustand des österreichischen schwebenden Staatscredits sich mehr und mehr mit den allgemeinen Creditgeschäften der Bank verschmolz, während in Preußen jener Credit stets streng von amtlichen Organen verwaltet ward; dieser Grundcharakter der preußischen Papiergeldverwaltung ist deshalb von jeher ein ausgeprägt administrativer, während er in Oesterreich, dem französischen ähnlich, zugleich stets eine commerzielle Gestalt annahm. Die Uebelstände des erstern haben daher auf die Volkswirthschaft verhältnißmäßig wenig Einfluß gehabt und sich wesentlich nur auf dem finanziellen Gebiete gehalten, während in Oesterreich jede Nothwendigkeit, zum Staatspapiergelde zu greifen, mit ihrer ganzen Härte stets den gesammten Verkehr zugleich mitbetraf. Das war so von Anfang an und ist noch jetzt so; in Preußen ist das Staatspapiergeld nie zur Banknote geworden, in Oesterreich hat die Banknote nie ihren Charakter des Staatspapiergeldes abstreifen können. So zieht sich diese Parallele durch drei Generationen hin, ohne daß die Linien sich wesentlich genähert hätten. Hält man sie fest, so erklärt sich wenigstens der Gang der Dinge in dem einen Staate an dem des andern.

Denn da Preußen schon seit der Mitte des vorigen Jahrhunderts nicht blos seine Seehandlung, das Analogon der englischen Südseegesellschaft, sondern auch seine Bank hatte, so war eine völlige Durchführung der Trennung von Bank und Finanzen hier ebenso wenig möglich als anderswo. Allein eine Verschmelzung wie in Oesterreich hat nie stattgefunden, und das charakteristische Zeichen für den Unterschied der preußischen und österreichischen Banknote bestand und besteht darin, daß die preußische Banknote zwar die Staatswährung, und auch diese

erst formell 1846 empfing, die Verkehrswährung aber nie gehabt hat, während die österreichische Banknote bei ihrer völligen Verschmelzung mit dem Staatspapiergeld des letztern nie hat entbehren können, weshalb denn auch die preußische Banknote nie in kleinen Appoints herausgegeben ward, die österreichische dagegen bis auf die unterste Geldeinheit zurückging. Von diesen Standpunkten aus vereinfacht sich die Geschichte des Papiergeldwesens beider Staaten.

Es ist wie gesagt das Eigenthümliche in der Geschichte des schwebenden Creditwesens in Preußen, daß das Staatspapiergeld und die Banknotenschuld stets streng geschieden bleiben, was sowol der Consolidirung beider Arten der Schuld als der Darstellung derselben im ganzen eine große Klarheit gibt.

Das preußische Papiergeldwesen beginnt bekanntlich mit den Tresorscheinen von 1806, indem die Verordnung vom 16. Febr. 1806, welche dieses Papiergeld neben die Noten der Preußischen Bank stellte, demselben zuerst die reine Staatswährung verlieh, aber diese so beschränkte, daß nur ein Viertel der Kassenzahlungen in solchen Tresorscheinen geleistet werden konnte. Schon am Ende dieses Jahres dagegen empfangen dieselben schon die volle Verkehrswährung, wobei jedoch zuerst in Europa ein gesetzlicher Normalcurs — gesetzliches Maß ihrer Zahlungsfähigkeit — vorgeschrieben wurde. Dann traten 1809 diese Staatsnoten auch in den Tagesverkehr, indem Noten zu 1 Thaler ausgegeben wurden; dafür aber errichtete Preußen Einlösungscomptoirs als Consolidirungsapparat für das neue Papiergeld. Die volle Währung dieser Staatsnoten ward 1813 unbeschränkt anerkannt, und Preußen war der erste Staat, der die Summe seiner Staatsnoten durch gesetzlichen Ausspruch beschränkte (auf 10 Mill. Thlr.) und zugleich öffentliche Rechnung über den Umlauf derselben ablegte. Dann versuchte man schon 1814 die Consolidirung dieser Staatsnoten durch eine Verpflichtung zur Zahlung mit denselben bei öffentlichen Kassen, und vernichtete dann soviel als möglich die auf diese Weise eingegangenen Tresorscheine. Die Folge dieser höchst rationellen Maßregeln war eine Festigkeit des Curses, die sich selbst in den schwersten Zeiten erhielt; 1806 war derselbe 94½ gegen Silber; nach zeitweiligen starken Schwankungen schloß

derselbe seit 1816 mit Pari. Daneben ging die Einlösung gleichen Schritt. Das war in der That ein Erfolg, den selbst England mit seinen diese ganze Zeit hindurch im Curse stark wechselnden Banknoten nicht übertraf. Daß dann im Jahre 1824 aus diesen alten Tresorscheinen „Kassenanweisungen" wurden, änderte an der Sache selbst nichts, da sowol das „Realisationscomptoir" dieselben zum vollen Werth gegen Metall einwechselte, als auch ihre Währung unangetastet bestehen blieb. Alle diese so höchst günstigen Operationen der Staatsnoten wären nun freilich geradezu unausreichend geblieben, hätten sich nicht die Finanzen neben denselben von Anfang an eine schwebende Schuld eröffnet. Diese letztere hat nun in Preußen eine zweifache Gestalt. Die erste bestand darin, daß die Bank und die Seehandlung dem Staate unter dem Namen von „Kassenscheinen" bedeutende Vorschüsse machten, sodaß damals in Preußen wie später in Oesterreich zwei Arten des schwebenden Schuldcredits bestanden. Als nun mit dem Frieden die Zeit kam, in welcher Preußen diese schwebende Creditschuld durch große und kostspielige Anleihen (in London) consolidiren mußte, und das nicht ausreichte, griff man dazu, die Summe der Kassenanweisungen, also die der eigentlichen Staatsnoten, 1827 und 1837 bedeutend zu vermehren, ohne doch ganz diesen schwebenden Credit consolidiren zu können, da noch im Jahre 1850 die Gesammtsumme der Staatsnoten und der (verzinslichen) Banknotenvorschüsse in Kassenanweisungen, die noch um 3 Mill. Thlr. vermehrt waren, 20,8 Mill. Thlr. betrug. Deshalb hatte sich der Staat einen dritten Weg zur Benutzung des schwebenden Credits eröffnet, indem er laut Gesetz vom 15. April 1848 noch 6,6 Mill. Thlr. in Darlehnskassenscheinen gleichfalls als unfundirtes Staatspapiergeld ausgab, die er selbst als „uneinlösbar" bezeichnete, deren Betrag erst 1852 auf 10 Mill. Thlr. limitirt, deren Währung aber nur eine Staatswährung war, und die eben dadurch wenig in den Verkehr hineingriffen. Diese Summe wie einige folgende Veränderungen im Betrage des Staatspapiergeldes durch die Einverleibung von Nassau und Hessen hervorgerufen, bildete das, was man die „unverzinsliche Staatsschuld" nennt. Den Betrag der letztern setzte das Gesetz vom 22. Febr. 1868 auf 18,250000 Thlr. fest.

So erscheint nun die ganze schwebende Creditschuld Preußens zunächst in zwei Kategorien. Die erste besteht aus dem eigentlichen Staatspapiergelde, welches wieder theils als „Kassenanweisungen" theils als „Darlehnskassenscheine" und zuletzt (1866) als „Schatzanweisungen" emittirt ist, und das wesentlich auf der Steuerfundation beruht; die zweite dagegen wird aus den Vorschüssen der Preußischen Bank gebildet, welche der Regierung einen temporären Credit gibt und damit die eigentlich schwebende Schuld mit bestimmten Fälligkeiten ausmacht. Die erste steht unter den Gesetzen, welche seit 1820 erlassen sind, die zweite enthält die finanziellen auf Verordnungen beruhenden Verbindlichkeiten der Finanzverwaltung für ihren Bankcredit. Die Verschiedenheit der Namen und der Wechsel der Beträge machen die Sache bisweilen schwierig; an sich aber scheint das Ganze klar; nur darf man dabei eins nicht übersehen, worauf auch die verschiedenen Schriftsteller oft genug hindeuten.

Indem nämlich Preußen der Hauptstaat des Deutschen Reichs ist und große und kostspielige Aufgaben des letztern durchzuführen hat, die ihrerseits vom Reiche durch die Reichskassenscheine gedeckt werden, so ergibt sich, daß der schwebende Credit des Deutschen Reichs in der That einen dritten, durchaus nicht unbedeutenden Theil des schwebenden Credits des preußischen Staats bildet. Es ist daher eine finanzielle Illusion, die Summe des letztern auf die erwähnten 18,2 Mill. Thlr. beschränken zu wollen; auch ist dies Verhältniß der preußischen Finanzen zu den deutschen keineswegs eine „Garantie", sondern es enthält eine ganz bestimmte und zwar nach den Fälligkeitsmodalitäten der Reichsschatzscheine gleichfalls fällige, und daher eine in Banknoten vorgestreckte schwebende Schuld des preußischen Staats, die, wenn diese Reichsschatzscheine in die Fundation oder die „Sicherheiten" anderer Banken übergehen, in der That eine schwebende Schuld Preußens an alle Banken in Deutschland bilden kann. Auch dieses Gebiet, das wir hier nicht verfolgen dürfen, zeigt uns, daß das ganze schwebende Schuldwesen Deutschlands wie Preußens keineswegs ein so fertiges ist wie das Englands, vor allem aber, daß das große Princip des preußischen schwebenden Credits, das Staatspapier-

geld streng von dem Notencredit geschieden zu halten, durch diese Reichsschatzscheine ernstlich gefährdet erscheint.

Wenn die reiche und so höchst gründliche Literatur über das preußische Staatsschuldenwesen mit seiner Geschichte von Krug und E. Richter, sowie die bedeutendste wissenschaftliche Untersuchung über die Preußische Bank von Nasse etwas zu wünschen übriglassen, so besteht das wol hauptsächlich in der formell zu streng durchgeführten Trennung von Papiergeldwesen und Banknoten, welche das Verhältniß der letztern zum Finanzcredit nicht klar genug ersehen lassen. Es hätte manches erklärt, wenn Richter auf Begriff und Bedeutung der Steuerfundation für das Papiergeld Rücksicht genommen hätte. Jedenfalls würde eine Vergleichung mit andern Staaten viel genutzt haben. Rönne hat dann beides in sein „Staatsrecht" aufgenommen; wir meinen, daß man das Papiergeld (II, b. §. 479) von dem Staatsschuldenwesen (II, b. §. 542) besser nicht in dieser Weise geschieden hätte. Ueber die Immediat-Commission vgl. daselbst II, a. §. 150. Dazu etwas unklar Bergius, „Finanzwissenschaft" (§. 56), mit einer Reihe von interessanten Einzelfragen und Mittheilungen. Uebrigens weisen wir speciell auf das Gesetz vom 28. Sept. 1866 hin, das in Anlaß des Kriegs mit Oesterreich erlassen ward. Dasselbe bezeichnet eigentlich das ganze Gebiet des Nothcredits in einer Weise, die wol wie kaum etwas anderes unsere allgemeine Auffassung praktisch darlegt. Nach §. 2 wird der „Finanzminister" beauftragt, für die Kriegführung eine Summe „bis zur Höhe von 60 Mill. Thlr. auf dem Wege des Credits zu beschaffen". Diese Beschaffung selbst kann geschehen: erstlich durch Emission von verzinslichen Schatzanweisungen, auf ein Jahr lautend (schwebende Schuld, Vollzugsverordnung des Gesetzes, §. 3), oder durch 30 Mill. in verzinslichen Staatsanleihen, jährlich mit 1 Proc. zu amortisiren (feste Schuld, die dann mit $4\frac{1}{2}$ Proc. verzinst ward). Bergius (S. 686 fg.). Die Verwaltung ward der Hauptverwaltung der Staatsschulden übertragen. Die Bedeutung dieses Gesetzes liegt darin, daß der Staat die Benutzung des Papiergeldes auch hier glücklich zu vermeiden wußte; ebendadurch ist der Krieg von 1866 auf das Geldwesen und den Papiergeldcurs ohne allen nachtheiligen Einfluß geblieben, indem die Consolidirung der hier contrahirten schwebenden Schuld der Schatzschein sogleich und gesetzlich mit der Consolidirung derselben durch eine feste Schuld verbunden ward. Wesentlich anders war das in Oesterreich.

Oesterreich und die Nationalbank.

Für die Beurtheilung der im einzelnen zwar sehr verwickelten, im ganzen aber doch klaren schwebenden Creditverhält-

nisse und ihrer beständig erneuten Umgestaltung in Oesterreich muß man den leitenden Gedanken festhalten, daß hier sowol Papiergeld- als Bankcredite nicht etwa wie in England aus der Bank, sondern daß vielmehr die Bank selber aus dem Papiergelde der Monarchie hervorgegangen ist, und deshalb weder einen formell selbständigen Bankcredit aufweist, noch auch sich jemals von dem wechselnden Schicksale des Papiergeldes hat ablösen können. Diese beständige Verschmelzung beider ist es, welche nicht blos die Schwierigkeit der Darstellung, sondern auch die factische Verwirrung des ganzen Geldwesens der Monarchie erzeugt. Bei der sehr reichen Literatur, die darüber existirt, hat wol nur noch das einen Werth, was den wechselvollen Gang dieser Dinge soweit thunlich auf größere Epochen und ihren specifischen Charakter zurückführt, dessen eigentlicher Sinn sich dann nach den oben dargestellten allgemeinen Kategorien erklärt.

Wir unterscheiden in diesem Sinne drei Hauptabschnitte in der Entwickelung dieses schwebenden Credits. Die erste ist die der banklosen Staatsnoten; sie reicht bis 1817. Die zweite ist die der Identificirung der Staats- und der Banknoten, die 1848 endet; die dritte enthält alle Formen, die sich aus der Aufstellung eines selbständigen Staatsnotenwesens neben der Banknote ergeben haben. In allen drei Epochen ist die Leichtigkeit der Benutzung des so entstandenen Staatspapiergeldes eine so große, daß ein selbständiger Bankcredit neben dem letztern nur wenig oder gar nicht entsteht, und daß alle Consolidirungen schließlich nur auf Abrechnungen mit der Bank in eigenen festen Schulden consolidirt werden. Oesterreich ist dadurch dasjenige Land, in welchem aller schwebende Credit mit der Bank untrennbar verbunden erscheint und die Geschichte der Bank mit der des Staatspapiergeldes sich geradezu identificirt; alle Bewegungen auf diesem Gebiete sind zuletzt nichts als die bestimmten Stadien innerhalb dieser Entwickelung. Dieselben lassen sich danach im ganzen leicht charakterisiren.

Daß schon unter Maria Theresia die Regierung Bons ausgegeben und daß man dieselben später als Papiergeld angesehen hat, ist wol leicht erklärlich. Allein die eigentliche Geschichte des letztern fängt erst mit den Kriegen gegen die Französische

Revolution an, und enthält Jahrzehnte hindurch nichts als eine reine Nachbildung des französischen Assignatenwesens. Der Staat errichtete nämlich einfach ein Bureau des Finanzministeriums, das den Namen der „Wiener Stadtbank" erhielt und ohne alle Beschränkung und ohne alle öffentliche Rechenschaftsablage Staatsnoten ausgab. Von einer Fundation war keine Rede; nur die verhältnißmäßig unbedeutende Steuerfundation war ihnen durch die Währungsclausel von selbst gegeben. Ihre Summe vermehrte sich gerade wie bei den Assignaten ins Ungemessene, da an die Contrahirung von festen Schulden nicht zu denken war. Die Werthlosigkeit dieser Staatsnoten, welche den ganzen Verkehr ruinirte, brachte endlich den Staat selbst in die höchste Gefahr, und so faßte die Regierung den Entschluß, statt an irgendeine Fundirung oder Consolidirung zu denken, den Werth oder die Zahlungsfähigkeit dieser „Bankzettel" einfach durch eine gewaltsame Verminderung der umlaufenden Quantität derselben herzustellen. Das geschah durch das Februarpatent des Jahres 1811. An einem und demselben Tage ward, wie wir jetzt sagen würden, die Währung der Bankzettel um vier Fünftel ihres Nominalbetrags vermindert, und jede Verkehrszahlung sowie Steuerzahlung mußte von da an in dem fünffachen Nominalbetrag der alten Bankzettel geschehen. Um das zu ermöglichen, wurden alle Bankzettel gleichzeitig eingezogen, und an ihrer Stelle eine neue Art von Noten ausgegeben, welche man gegen den fünffachen Betrag der alten Bankozettel bei den Kassen einlösen mußte. Das waren die sogenannten „Einlösungsscheine". Die Gesammtsumme der einzulösenden Bankozettel betrug damals 1068 Mill. Fl.; durch jene Einlösung wurde dieselbe auf 200 Mill. reducirt, wobei man von der eigenthümlichen Vorstellung ausging, daß bei dem damaligen Curse der Bankozettel, der weit unter 25 Proc. gegen Metall stand, schließlich wenigstens niemand etwas verliere, wenn er jetzt Noten bekäme, die wirklich ihren Nominalbetrag werth seien. Die Verluste dabei waren natürlich unberechenbar, wurden aber gegenüber der absoluten Regierungsgewalt nicht beachtet. Das Nachhaltigste dabei war, daß diese Maßregel eine neue und natürlich höchst ungerechte Vertheilung des Kapitals zur Folge hatte, die nur durch die höchste Noth erklärt, aber

in ihrer Verkehrtheit auch durch diese nicht gerechtfertigt werden konnte. Doch hätte sich das Volk erholt, wenn der Staat sein mit jenem Patent gegebenes Versprechen, keine neuen Noten ausgeben zu wollen, hätte halten können. Die Kriege litten es nicht. Noch einmal mußte man, da an bankmäßige Fundation nicht zu denken war, zur Emission neuer Staatsnoten unter dem Namen der „Anticipationsscheine" (für künftige Steuern) mit Kassen- und Verkehrswährung schreiten (1813). Auch die Summe dieser Staatsnoten stieg bald über jedes Maß hinaus; jeder Verkehrsact ward durch die beständige Steigerung des Aufgeldes unmöglich und doch konnte kein praktischer Mann damals an Hülfe denken, bis die österreichischen Heere in Paris einzogen. Dann fing auch für das Geldwesen das Friedenswerk an und die zweite Epoche begann.

Diese zweite Epoche bestand nun darin, daß man eine eigene Nationalbank errichtete, und zwar wesentlich zu dem Zwecke, gegen die von derselben auszugebenden Noten die umlaufenden Einlösungs- und Anticipationsscheine einzuziehen; dabei erhielten die Finanzen zwar zunächst noch die Steuern in jenen Scheinen, aber sie bestritten ihre Ausgaben allmählich nur mit den grundsätzlich einlösbaren Banknoten. Die auf diese Weise ausgegebenen Banknoten waren daher nichts anderes als ein Notenvorschuß an die Regierung; dafür wurden die der letztern durch die Steuern einfließenden Anticipationsscheine dann öffentlich vernichtet, und so trat langsam an die Stelle des Staatsnotenumlaufs ein Banknotenumlauf, welcher eine eigenthümliche Art der Consolidirung des Staatsnotengeldes enthielt, indem die Fundation der Banknote zugleich die Fundation der in ihr enthaltenen Staatsnote abgab. Da nun aber 628 Mill. Fl. an solchen sehr tief im Curse stehenden Anticipationsscheinen umliefen, so wäre für die Finanzen nicht blos der Ertrag ihrer in jenen Scheinen eingezahlten Steuern um die große Cursdifferenz derselben vermindert geblieben, sondern es wäre auch, wenn keine directe Einlösung stattfand, der Staat Jahre hindurch mit seinen Einnahmen in schwerem Deficit gewesen. Deshalb mußte die Bank anfangen, jene Scheine direct gegen ihre Noten einzulösen, und jetzt ward es nothwendig, für das Werthverhältniß zwischen beiden Formen des Staats-

papiergeldes ein festes Verhältniß ihres Einlösungswerthes aufzustellen. Das geschah, indem die Bank gezwungen wurde, gegen je $2\frac{1}{2}$ Fl. Anticipationsscheine 1 Fl. in ihren fundirten Noten herauszugeben; das heißt also, die Währung der Anticipationsscheine ward, wesentlich wie im Jahre 1811, auf zwei Fünftel ihres Nominalbetrags gesetzlich reducirt, und die Bank zur Berechnung der Höhe ihres Notenvorschusses an die Finanzen nach diesem Fuße gezwungen, während zugleich dieselbe Währung (also $2\frac{1}{2}$ Fl. „Scheine" gegen 1 Fl. in Banknoten) für den gesammten Verkehr vorgeschrieben ward. Dieses Verhältniß ist dann die so viele Jahrzehnte hindurch gültige sogenannte „Wiener Währung", unter der man sich daher keine Geldeinheit, sondern nur die Relation der Anticipationsscheine mit $2\frac{1}{2}$ zu der Banknote mit 1 denken muß. Natürlich mußten dabei die Finanzen wünschen, daß diese Einlösung (oder Consolidirung) gegen Banknoten so rasch als möglich geschehe; da aber für die Bank jeder für die alten Scheine ausgegebene Gulden effectiv eine Anweisung auf die Kassen der Bank war, welche in der Einlösung der Staatsnote stets einen Vorschuß an den Staat leistete, die Bank aber ihre Noten einlösen mußte, um ihren eigenen Credit aufrecht zu halten, so mußten ihrerseits die Finanzen jene Notenvorschüsse als eine „Schuld des Staats an die Bank" betrachten und dieselbe auf jede Weise zu consolidiren suchen. Das geschah durch mehrere einzelne Deckungen aus den Staatseinnahmen, namentlich aus den Domänen; da das alles durchaus nicht genügen konnte, so ward die Regierung gezwungen, eine Consolidirung dieses schwebenden Bankcredits durch feste Anleihen herbeizuführen. Man wird jetzt verstehen, weshalb diese Staatsschuld an die Bank den in der That ganz correcten Namen der „Wiener Währungsschuld" empfing; dieselbe ward in besonderer Buchführung berechnet und erst 1862 gänzlich abgezahlt. Natürlich aber mußte die Bank daneben der Regierung auch andere Vorschüsse leisten; allein die letztere sorgte dafür, durch feste Anleihen der Bank stets so viel zurückzuzahlen, daß dieselbe ihre Noten beständig in Silber einlösen konnte; allerdings haben vorzugsweise die darauf bezüglichen Operationen die große feste Schuld des Staats erzeugt, doch das war nichts Besonderes, da ganz dasselbe in allen andern Staaten

Europas geschah; allein der Verkehr gewann in diesen einlösbaren Noten ein Papiergeld mit Paricurs, die steigende Summe der consolidirten Schuld war nicht bekannt, Budgets wurden nicht veröffentlicht, und so trat ein Zustand ein, während dessen sich Verkehr und Bevölkerung einer trügerischen Ruhe hingaben, die bis zum Jahre 1848 nicht gestört wurde.

Mit den Bewegungen jedoch, die nunmehr anfingen, begann ein wesentlich anderer Zustand.

Kaum hatten dieselben nämlich einen ernsthaften Charakter angenommen, als auch die Banknote, deren wahres Verhältniß zur Fundation der Nationalbank wegen des Mangels jeder Veröffentlichung höchst unklar war, massenhaft zur Einlösung nach der Bank strömte, genau wie es zur selben Zeit in Paris geschah. Die Regierung in Wien aber hatte nicht den Muth der pariser, sie wagte nicht, die Einlösung zu suspendiren. Die Folge war daß sie das, nachdem der Metallfonds durch diese Einlösungen fast gänzlich erschöpft war, dennoch thun mußte. Jetzt kamen ernste Zeiten. Durch die Revolution in Ungarn war der Eingang der Einnahmen sistirt, und bei der Bank, deren Credit durch die Suspension ihrer Einlösung und das grundsätzliche Geheimniß ihrer wahren Verhältnisse tief erschüttert war, konnte man keinen Notenvorschuß aufnehmen. So blieb nichts übrig, als wieder wie vor 50 Jahren zur Emission von ungedeckten Staatsnoten zu schreiten; allerdings mit dem großen Unterschiede, daß Betrag und Emission dieser neuen Staatsnoten durch eigene Gesetze bestimmt wurden. Allein in den damaligen Zuständen konnte das wenig helfen; das Vertrauen auf die neue Verfassung selbst war eben nicht größer als das auf den Finanzcredit. So gelangte man zu der Idee, ein eigenthümliches verzinsliches Papiergeld neben der Banknote auszugeben (1849), wobei auf der Rückseite der Note eine Zinstabelle gedruckt war. Dieses Papiergeld nannte man „Reichsschatzscheine". Es ist überflüssig zu sagen, daß dieses Mittel nichts nützte, um so weniger, als mit der Verfassung auch die gesetzliche Begrenzung der emittirten Summe wegfiel. Durch diese ganze Operation aber waren nun, da die Banknoten ihre volle Währung beibehielten, zwei Arten des Papiergeldes im Verkehr, die wiederum, weil doch die Note ihre Fundation hatte,

der Reichsschatzschein dagegen keine, ein Agio der Note gegenüber dem Reichsschatzschein trotz seiner Zinsen hervorrief, welche letztern stets nur der große Geldbesitzer behielt, während der Verkehr sie nur ungern gebrauchte. Die Störung aller Werthverhältnisse durch dies dreifache Geld, Metall, Note und Reichsschatzschein, ward natürlich allmählich so verderblich, daß die Regierung zu einem entscheidenden Mittel griff. Vor allem kam es darauf an, wieder wenigstens die Einheit des Papiergeldwesens herzustellen; und dafür schien es, in der Erinnerung an die Zeit vor 1848, kein besseres Mittel zu geben, als die Banknote wieder zum ausschließlichen Papiergeld zu machen. Die Bank mußte daher die Reichsschatzscheine einziehen, dafür Noten ausgeben, und so die Noten wieder zum einzigen Papiergeld machen. Das war nun formell durchführbar, und jedenfalls besser als der bisherige Zustand; allein wollte man dadurch ein gesundes Geldwesen erreichen, so mußte man nunmehr die Einlösbarkeit dieser Note, also der Sache nach die Consolidirung des aus der Identität von Bank- und Staatsnote entstandenen Papiergeldwesens herstellen. Aus dieser Nothwendigkeit ging dann das große „Nationalanlehen" mit 500 Mill. von 1854 hervor, zu welchem die Regierung das ganze Volk mit dem offenen ausgesprochenen Versprechen aufforderte, den Ertrag dieses Anlehens der Bank einerseits als Rückzahlung der alten Wiener Währungsschuld, andererseits als Consolidirung der durch den Uebergang der Reichsschatzscheine in die Notenschuld entstandenen neuen Notenemission zu übergeben. Hätte das durchgeführt werden können, so würde mit der dadurch gesicherten Einlösbarkeit der Banknote das Papiergeld den Paricurs mit Silber gehabt haben, oder, wie man sagte, „die Valuta hergestellt worden sein". Aber mitten in dieser großen Operation begann der Krimkrieg und verzehrte den Haupttheil des Nationalanlehens. Dennoch war der Aufschwung des Volkswohlstandes so groß, daß, nachdem durch die großartige Finanzpolitik Bruck's für die Strömung des europäischen Kapitals nach Oesterreich die Bahn gebrochen war, Bruck selbst in dem Münzvertrage von 1857 Oesterreich verpflichten konnte, mit dem 1. Januar 1859 die Einlösung der Banknoten aufzunehmen, und dadurch eine der großen Bedingungen des Vertrags von 1852

mit dem Zollverein zu erfüllen, dessen hohes Ziel nichts Geringeres war als die Herstellung eines mitteleuropäischen Zollvereins mit gleichen Tarifen, gleichen Interessen und gleicher Währung. In der That nahm die Nationalbank ihre Zahlungen mit dem 1. Januar 1859 auf; allein gleichzeitig erklärte Napoleon im Beginn des Jahres 1859 den Krieg an Oesterreich, und von Berlin wurden plötzlich Millionen Banknoten zur Einlösung nach Wien gesandt, es war binnen vier Wochen unmöglich, die Aufnahme der Baarzahlungen aufrecht zu halten, und Oesterreich wurde wieder auf seine uneinlösbare Banknote zurückgeworfen. Doch wäre das alles nur temporär gewesen. Aber der unversöhnbare Gegensatz zwischen Preußen und Oesterreich dauerte fort; nach dem Olmützer Vertrage von 1852 hatte Oesterreich das Recht, 1864 in den Zollverein einzutreten; Preußen konnte das unmöglich zugeben; es schloß daher den Frankfurter Zollvertrag von 1862 mit Frankreich, nach welchem Frankreich das Recht der meistbegünstigten Nation innerhalb des Zollvereins und damit formell das Eintreten in den letztern zugestanden ward, wenn Oesterreich eintreten würde. Es war das ein Meisterstreich der preußischen Politik; aber es war vorauszusehen, daß er einen höchst ernsthaften Krieg zur Folge haben mußte. Was damals diplomatisch alles von beiden Seiten aufgeboten ward, übergehen wir hier. Beide Staaten begannen daher, sich auf den entscheidenden Kampf vorzubereiten. Zu dieser Vorbereitung gehörte für Oesterreich vor allem eine definitive Ordnung seines Notenwesens. Damit begann nun die neue Gestaltung des letztern, welche noch gegenwärtig gilt. Wir gehen auf das Einzelne nicht ein, aber das, was sich jetzt entwickelte, kann man füglich in zwei Perioden theilen. Die erste enthält die Banknotenordnung von 1862, welche wieder nach dem System von 1849 die reine Staatsnote an die Seite der Banknote stellte; in der zweiten, die mit dem Kriege von 1866 beginnt, empfängt die Staatsnote einerseits ihre volle Ausdehnung und zugleich das Recht, auch bei der Bank als Zahlung zu dienen, das heißt als gleichfundirt mit der Banknote auch im Großverkehr verwerthet werden zu können. Zugleich wurde die ganze schwebende Schuld unter die 1862 errichtete Staatsschulden-Commission gestellt, und diese somit von

Anfang an mit der entstehenden Verfassung verbunden. Das waren und sind die Elemente des Noten- und Papiergeldwesens der neuesten Zeit in Oesterreich. Die Scheidung Ungarns von Oesterreich seit 1866, so gewaltig sie auch sonst in das Leben des ganzen Reichs eingriff, änderte an dieser Gestaltung der schwebenden Schuld und des Papiergeldwesens nichts, weil das Princip der Einheit der Bank und des Papiergeldes aufrecht erhalten werden mußte. In dieser Epoche nun zeigte sich der eigenthümliche Charakter des Geldwesens, der auf jene innige, in ihrer Art einzig dastehende Verbindung von fundirten Banknoten und unfundirten Staatsnoten geschaffen wurde. Denn jetzt war die Finanzverwaltung in die Zwangslage versetzt, die Einlösbarkeit der Banknote unbedingt zu suspendiren, selbst dann noch, als die Bank, deren Leitung das höchste Lob verdient, sich durch ihre vortreffliche Administration in die Lage versetzte, ihre eigenen Noten jeden Augenblick einlösen und dadurch unbedenklich auf ihre Währung und auf ihre damit gegebene Steuerfundation verzichten zu können. Es ergibt sich dadurch, daß mit oder ohne Goldwährung diese Suspension der Einlösbarkeit so lange dauern muß, als die Bank verpflichtet bleibt, die Staatsnote als gleichwerthig mit ihrer eigenen Note an Zahlungsstatt anzunehmen. Die Aufstellung einer specifischen Art der schwebenden Schuld in den sogenannten Hypothekar- oder Salinenscheinen ändert daran so wenig als die Verhältnisse und Fragen der Gold- und Silberwährung. Und doch liegt gerade in dem ersten dieser beiden Elemente der Weg, aus diesem Zustande herauszukommen. Derselbe besteht darin, alle Staatsnoten zunächst durch die Salinenscheine allmählich einzuziehen, und dann wieder an die Stelle der letztern eine feste Schuld zu setzen. Doch ist hier nicht der Ort, Creditpolitik zu treiben.

Das erste Werk, welches sich ernsthaft mit dem gesammten Finanzwesen Oesterreichs beschäftigt und das eine höchst werthvolle, noch immer nicht benutzte Quelle für die Geschichte desselben ist: „Die Finanzen, der Staatscredit, die Staatsschuld, die finanziellen Hülfsquellen und das Steuersystem Oesterreichs“ von L. von Tegoborski (2 Bde., Uebersetzung mit Zusätzen, 1845). Die frühern Verhandlungen bei Beer, a. a. O., mit höchst interessantem Material aus der Epoche der Stadion'schen Verwaltung, namentlich auch über die Verhandlungen, welche seit dem Italienischen Krieg über die neuen Geld-

ordnungen stattfanden. Wir fügen zur Uebersicht nur einige Angaben hinzu, das Nähere findet man bei Neuwirth. Den formalen Anstoß zu denselben gab seit 1860 die Frage nach der Erneuerung des Bankprivilegiums, welche stets den eigentlichen Anstoß für die Bewegungen im Geld- und Währungswesen Oesterreichs gebildet hat. Sie gelangte zu ihrem ersten Abschluß in den neuen Statuten der Nationalbank vom 27. December 1862, die dann das gegenwärtige Geldwesen mit den Gesetzen vom 5. Mai und vom 23. Mai 1866 constituirten. Danach ward durch das Uebereinkommen des Staats mit der Nationalbank vom 3. Januar 1863 eine Abrechnung über die Schuld des Staats an die Bank getroffen, deren Ziffern wir hier hersetzen, weil sie in der That einen Theil der Geschichte des österreichischen Geld- und Schuldenwesens bilden. Der Staat erklärte, der Bank schuldig zu sein:

Rest der Wiener Währungsschuld . . .	36,914954	Fl.	94 Kr.
Staatsschuld, bedeckt mit Staatsgütern .	87,053779	„	30 „
Vorschuß auf das Anlehen vor 1859 . .	77,800000	„	— „
Vorschuß auf das Silberanlehen von 1859	20,000000	„	— „
Zusammen	221,768734	Fl.	24 Kr.

Diese vier Kategorien geben uns, wenn man sie mit den frühern zusammenhält, das ziffermäßige Bild von den Functionen der Nationalbank im Geld- und Finanzwesen Oesterreichs als Abschluß ihrer ersten fast funfzigjährigen Geschichte. An sie schloß sich dann die neue Stellung derselben, welche mithin zugleich die Elemente des neuen Geldwesens enthielt. Der Staat nämlich verpflichtete sich, indem er den Verkauf seiner lombardirten Effecten der Bank zugestand, jene ganze Schuldsumme zurückzuzahlen bis auf 80 Mill., die mit 1 Mill. jährlich verzinst werden sollen, wenn die Zinsen des Bankkapitals nicht 7 Proc. tragen. Die Bank empfängt das Recht, Noten auszugeben, jedoch nur bis zu 10 Fl., und muß ihre Noten einlösen, jedoch soll sie nur für den Betrag, der 200 Mill. Fl. übersteigt, Metalldeckung haben. Daneben sollen anfänglich reine Staatsnoten bis zum Belaufe von 150 Mill. Fl. ausgegeben werden. Das Bankprincip war das englische; natürlich war aber factisch die Einlösung um so mehr ausgeschlossen, als die Bank berechtigt ward, Noten zu 1 Fl. und 5 Fl. auszugeben. Das Verhältniß ändert sich dann wie gesagt mit dem Jahre 1866. Der Staat reichte mit jenen ursprünglichen 150 Mill. Fl. Staatsnoten nicht aus, und durfte doch eine neue Belastung seines Vorschußcontos bei der Bank durch eine Notenemission nicht zugeben. Es blieb ihm daher nichts übrig, als die Staatsnoten selbst zu vermehren, oder womöglich den Werth derselben dadurch aufrecht zu halten, daß er sie als zahlungsberechtigt auch für das Bankgeschäft erklärte. So ward die gegenwärtige Epoche des Geld- und Bankwesens begründet. Angesichts des Krieges hob das Gesetz vom 5. Mai 1866 das Recht der Nationalbank auf, die kleinen Noten auszugeben, „übernahm sie

dagegen auf den Staatsschatz", d. h. machte Staatsnoten aus denselben mit voller Währung, erhöhte durch das Gesetz vom 25. Mai 1866 die Scheidemünzwährung auf 12 Mill.; das Gesetz vom 7. Juli 1866 gab das Recht, die Summe der Staatsnoten bis auf 200 Mill. zu vermehren, das Gesetz vom 27. August 1866 endlich bestimmte, daß die ganze Summe des als Staatsnoten neben den Banknoten auszugebenden Betrags 400 Mill. Fl. betragen solle, wozu dann die 12 Mill. für die Einlösung der Scheidemünzscheine hinzukamen. Gleichzeitig ward allerdings dieses Staatsnotenwesen unter die verfassungsmäßige Staatsschuldencommission gestellt, und auf diese Weise der gegenwärtige Zustand geschaffen, nach welchem das Papiergeldwesen Oesterreichs aus den Banknoten (zu 10, 100 und 1000 Fl.) und den Staatsnoten (zu 1, 5, 50 Fl.) besteht, jene im Gesammtbetrage von 200 Mill. plus der Stück für Stück fundirten und in den Ausweisen der Nationalbank nachgewiesenen Summe, diese mit 412 Mill. Fl., welche die Währung mit der Banknote gemein haben, die Fundation aber nicht. Demgemäß behalten die Banknoten ein Recht auf das Bankvermögen und verpflichtet sich die Bank, dieselben mit Silber einzulösen, was natürlich durch die gleichzeitige Suspension der Einlösung illusorisch ward, während die Staatsnoten dieses Recht nicht besitzen, wohl aber das Recht, jede Forderung der Bank an die letztere zu zahlen, sodaß sie factisch durch das Bankkapital fundirt sind und daher trotz der so wesentlich verschiedenen Fundation doch gleichen Curs mit der Banknote haben. Dieses Verhältniß ist durch die Verfassung garantirt und durch den Ausgleich mit Ungarn nicht geändert. Der Verlauf dieser ganzen Entwickelung und der daraus entstandenen Fragen ist meisterhaft dargestellt von J. Neuwirth: „Bank und Valuta in Oesterreich-Ungarn", Bd. I: „Bankacte und Bankstreit in Oesterreich-Ungarn", 1873. (Der Bd. II, enthält die Geschichte der Speculationskrisis 1874.) Dazu kann man die Darstellung bei Bergius, a. a. O., §. 55 vergleichen, der übrigens die neuere Epoche nicht berücksichtigt; Springer's „Geschichte Oesterreichs" verbindet pragmatisch die politische Entwickelung mit der des Creditwesens an vielen Stellen; für die Epoche von 1848 ist noch immer das sehr genaue Werk Hauer's die beste Quelle.

Italien und sein Banknotensystem.

Wenn man nicht die obigen Kategorien von bloßem Bankcredit, schwebender Schuld in Banknoten und eigentlichen Staatsnoten festhält, so wird man schwerlich zur Klarheit über den in hohem Grade merkwürdigen Proceß gelangen, durch welchen Italien mit bewundernswerther Anstrengung sein ganzes schwebendes Creditwesen in kürzerer Zeit endgültig geordnet hat,

als selbst die muthigsten Vertreter des neuen Staats es gehofft haben mögen. Solange man aber, wie noch Sachs, die Schatzscheine, das Bankwesen und die Staatsschuld als Dinge behandelt, die man außerhalb ihres innern Zusammenhangs darstellen kann, wird es schwer werden, die einfachen Grundlagen dieses wichtigen Theils der neuen italienischen Geschichte klar zu erkennen.

Das Königreich Italien, wie es aus dem Kriege von 1859 hervorging, befand sich mit dem Jahre 1860 finanziell in folgender Lage.

Zuerst waren alle finanziellen Mittel des Staatsschatzes erschöpft. Daneben war das Metallgeld aus naheliegenden Gründen aus dem Verkehre verschwunden. Der Staat selbst schien zu wenig consolidirt, um gleich anfangs sich durch feste Schulden Geld verschaffen zu können. Es schien daher das Einfachste, mit Staatsnoten auszuhelfen. Allein eine Emission von reinem Papiergelde blieb deshalb unmöglich, weil das Volk alles was Staatsnote hieß, mit dem Oesterreicherthum gemeinschaftlich haßte. Zu gleicher Zeit hatte Italien noch keine Münzeinheit, und jeder der neugewonnenen Theile hatte seine eigenen höchst verschiedenen, aber allenthalben tief erschütterten Geld- und Creditzustände. Demnach schien nichts übrigzubleiben, als unter der Form von Banknoten, ähnlich wie in Oesterreich seit 1854, ein eigenes Staatspapiergeld zu schaffen. Allein hier begegnete man wieder der großen Schwierigkeit, daß Italien nicht wie Oesterreich und Frankreich Eine Bank, sondern eine ganze Menge von Banken besaß, unter denen sechs sogar eine bedeutende Stellung einnahmen, die Banca nationale für Sardinien, und die Bank von Toscana, die Creditbank von Toscana, die Römische, die Neapolitanische und Sicilianische Bank. Jede dieser Banken hatte ihre eigene Notenemission, und die bisherige Geschichte hatte jede derselben geographisch mit ihrer Thätigkeit und ihren Währungsverhältnissen auf ihr historisches Gebiet beschränkt, innerhalb dessen allerdings jede einzelne Banknotenart ihre Währung hatte, jedoch außerhalb der Landesgrenze nicht im Umlauf war. In Beziehung auf diese Banken und ihr Banknotenwesen begegnen wir daher hier fast genau denselben Zuständen wie gleichzeitig in Deutschland.

Es war die Periode der Landesbanken und Landesnoten. Welche trübseligen Folgen das für Handel und Industrie hatte, verfolgen wir nicht. Allein für die Finanzen des Königreichs ergab sich daraus, daß die Regierung anfänglich ganz außer Stande war, sich einen hinreichenden Credit bei einer einzelnen Bank zu eröffnen, um mit den Noten derselben die Creditbedürfnisse des Staats auch nur vorderhand decken zu können. Dazu kam, daß selbst bei den verschiedenen Banken ein so großer Notenmangel eintrat, daß der Verkehr sich selbst einen Notenumlauf durch Ausgabe von Geldzeichen einzelner Geschäftshäuser schaffen mußte, die meistens ohne alle Deckung, natürlich aber immer ohne alle Währung waren. Es war das das Analogon der Private bankers in England vor der Peel's Act. Daneben hüteten sich die Landesbanken streng davor, mehr als ihre statutenmäßigen Notenbeträge auszugeben, da sie alle zur baaren Einlösung gezwungen, und schon deshalb unfähig, vielleicht auch unwillig waren, der Regierung Vorschüsse in ihren Noten zu geben. So standen die Sachen im Jahre 1860; dabei drohte schon von fern der Krieg von 1866 und das Steuersystem war in keiner Weise bei seiner Zerfahrenheit in lauter örtliche Steuerordnungen im Stande, eine entscheidende Hülfe zu bieten. Aus diesen Verhältnissen nun herauszukommen ohne die Traditionen des Landes zu verletzen, und nicht blos die Einheit des Geldwesens mit der Begründung eines festen Finanzcreditwesens, sondern sogar die Einlösbarkeit der für das letztere unbedingt nothwendigen Banknotenvorschüsse zu verwirklichen, das war die Aufgabe, welche Italien im Laufe der letzten 25 Jahre zu lösen vermocht hat.

Diese Lage der Dinge an und für sich objectiv betrachtet, ergibt nun von selbst die drei Perioden, in die sich die große Arbeit theilte, deren reiche Früchte jetzt Italien genießt.

Die erste Aufgabe mußte darin bestehen, Italien an die Einheit seines Bank- und Geldwesens zu gewöhnen, die Emission der unbedeckten Geldzeichen zu beseitigen, eine Note zu schaffen, mit der sich die Vorstellung eines gemeinsamen Notenwesens verbinden konnte, ohne die bestehenden Notenarten zu vernichten, und dem Staate zunächst soweit thunlich in dieser Note einen schwebenden Credit zu eröffnen. Die Lösung dieser Aufgabe

hatte daneben eine zweite große Voraussetzung. Kein schwebender Credit ist ohne ein Steuerwesen zu denken, das ihn zuletzt allein zu decken vermag. Ein solches besaß das neue Königreich noch nicht. Es mußte daher ein gleichzeitiges gemeinsames Steuersystem für Italien geschaffen werden, durch dessen Ergebniß die Regierung wenigstens einen Theil ihrer Notenvorschüsse bei der betreffenden Bank decken und dadurch ihre „königlichen Schatzbons", welche die Bank mit ihren Noten honorirte, mit den einlaufenden Staatseinnahmen fundiren konnte. Auch das versuchte Italien. Allein diese rein finanziellen Anstrengungen wären bei dem noch sehr unentwickelten Zustande der Volkswirthschaft doch erfolglos geblieben, hätte Italien nicht die Kirchengüter eingezogen und den Verkaufspreis derselben der Bank als Deckung überweisen können. Es ward daher unabweisbar, vor allen Dingen diese Art der Fundation der Banknotenconsolidirung vorzunehmen und so rasch als möglich auch durchzuführen. Dabei aber vermied man weislich die Mandats territoriaux der französischen Assignatenzeit; der Verkauf der Kirchengüter ging vollkommen ordnungsmäßig vor sich, und die angestammte haushälterische Genauigkeit des Hauses Savoyen unterließ nicht, den Werth und Preis derselben noch ganz formell in ihr Budget aufzunehmen. Das war der Standpunkt, den das Königreich Italien in dieser seiner ersten Periode einnahm. Es hatte in dieser Zeit noch das Gefühl, ganz auf sich selber angewiesen zu sein. Denn um nicht Reibungen mit den neuen Provinzen hervorzurufen, mußte man unterdeß die Geld- und Creditzustände der übernommenen Landesbanknoten noch ganz unberührt lassen; es mußte genügen, vorderhand überhaupt nur einen Mittelpunkt der neuen Gestaltung zu schaffen, und von ihm aus ein rationelles Steuerwesen, wenn auch mit den härtesten Anforderungen an die Steuerkraft des Volks, zur festen Grundlage des Geld- und Creditwesens herzustellen. Es ist das unsterbliche Verdienst Q. Sella's, den Gedanken der Fundirung der gesammten kommenden Ordnung des italienischen Creditwesens auf sein neues Steuersystem mit schwer kämpfender, aber klar bewußter Consequenz für alle folgende Zeit zur Anerkennung gebracht zu haben. Diejenige Bank aber, welche sich naturgemäß als das Organ

des gesammten staatlichen Creditwesens und mithin der beständig erneuerten Notenvorschüsse gegen die königlichen Schatzanweisungen herausbildete, war die Banca nazionale von Turin. Sie hatte dafür den Vortheil, daß speciell ihre Noten ihren beschränkten Charakter der örtlichen piemontesischen Währung allmählich verloren, und begannen als das allgemeine Staatspapiergeld in allen Theilen Italiens zu gelten. So entstand ein Zustand, in welchem die sardinischen Banknoten wenigstens principiell als das allgemeine Staatspapiergeld den Landesbanknoten als dem örtlichen Staatspapiergeld gegenübertraten, und die privaten Geldzeichen namentlich durch die Emissionen der sardinischen Noten, die sich an ihre Stelle setzten, zu verdrängen fähig wurden. Es war das der Zustand der ersten Periode; aber es waren doch nur Anfänge.

Mit dem Jahre 1866 aber kam nun die Zeit, in welcher diese Anfänge ihre feste Gestalt gewannen. Das neue Reich hatte sich consolidirt, aber sein Geldwesen, das auf der doppelten Gestalt der turiner Staatsbanknote, die als Notenvorschuß mit der bloßen Deckung eines Finanzversprechens dastand, und der Landesbanknoten der übrigen fundirten Banken beruhte, konnte weder der Circulation noch dem neuen Staatsbedürfniß genügen, noch auch durch die große Verschiedenheit in Fundation und Währung Credit gewinnen. Jetzt mußte daher der zweite Schritt geschehen. Es mußte die Einheit Italiens in der Einheit seines Papiergeldwesens ihren Ausdruck gewinnen. Dabei aber konnte man die bestehenden großen Landesbanken mit ihrer tiefeingebürgerten örtlichen Aufgabe und Stellung unter keiner Bedingung aufheben wie in Frankreich. Man mußte daher aus den nebeneinanderstehenden Banken und ihrem örtlichen Notenwesen ein *Bankensystem*, und zwar auf Grundlage eines gesetzlich sanctionirten Vertrags errichten, der eine Gemeinsamkeit des Noten- und Fundationswesens für das Reich und seinen schwebenden Credit *neben* der Selbständigkeit der einzelnen Banken und ihrem örtlichen Creditwesen enthielt. So entstand der Italien durchaus eigenthümliche Gedanke eines *Bankenvereins*, des großen italienischen *Consorzio*.

Das was man unter diesem Namen bezeichnet, ist nun keineswegs ein einfacher Act. Das Consorzio besteht vielmehr

aus zwei ihrem Inhalt nach wesentlich verschiedenen Theilen, die sich dann erst nacheinander entwickeln, und von denen man allerdings gewöhnlich nur die letzte erst 1870 vollendete Operation das eigentliche „Consorzio" nennt. Läßt man nun dabei die Einzelheiten mit allen darauf bezüglichen Projecten und Kammerdebatten zur Seite, so gewinnt man ein einfaches Bild von dem, was in dieser zweiten schwebenden Creditepoche von 1866—81 geschehen ist, weil es vermöge der Natur der Sache geschehen mußte.

Mit dem Jahre 1866 hatte es sich entschieden, daß der alte Gegensatz in der Einlösbarkeit aller Notenarten Italiens mit dem beständigen Verschwinden des Edelmetalls theils durch die Zahlung der wachsenden Zinsen der festen Staatsschuld, theils durch die Präsentation der Landesnoten absolut nicht mehr zu lösen war. Auch für Italien blieb nichts übrig als dasselbe, was England 1797, Frankreich 1848 gethan und was Oesterreich noch jetzt thut, nämlich die Suspension der Einlösungen der Noten. Noch immer aber war man noch nicht so weit, um reine Staatsnoten statt der Banknoten auszugeben, welche thatsächlich das ganze Geldwesen Italiens bildeten. Eine Suspension der Einlösungspflicht der einzelnen Banken bedeutete daher etwas anderes als in andern Staaten mit Einer Note und Einer Bank. In Italien hatte dieselbe, da man die sechs Banken bestehen lassen mußte und wollte, vermöge der Verhältnisse derselben drei Voraussetzungen. Zuerst mußte sie für alle Banken Italiens gesetzlich und gleichmäßig ausgesprochen werden; dann mußte gesetzlich die Gesammtheit aller vorhandenen Metallbestände der Banken gleichfalls gleichmäßig als eine Einheit dieser Gesammtnotenmasse gegenüber behandelt, und endlich der eigentliche Notenvorschuß der Banca nazionale als solcher, das ist also der auf der Garantie des Staats ohne Metallfundation beruhende Notenumlauf der letztern, gleichfalls gesetzlich begrenzt werden. Um alles das durchzuführen, genügte natürlich die bloße Suspension der Einlösbarkeit nicht mehr, sondern man mußte jeder der sechs Notenarten die volle Währung gemeinsam ertheilen, das heißt, man mußte den sogenannten Zwangscurs, den corso forzoso, für alle Noten einführen. Das geschah durch die Decrete 1, 16 u. 17 vom Mai 1866. Nach

dieſen Decreten wurde die ſchwebende Schuld der Regierung in Noten der Banca nazionale mit 250 Mill. Lire beſtimmt, über welche die Finanzen ohne Specialdeckung durch Schatzanweiſungen verfügen konnten; den Landesbanken ward daneben unterſagt, Einlöſungen aus ihrem Metallfonds zuzulaſſen (was man wohl die „immobilisation de leur réserve" nannte und wodurch die Metallfundation aller ſechs Einzelbanken als ein Ganzes gegenüber den Noten mit Zwangscurs erſcheinen ſollte), und zuletzt konnte man jetzt auch (14. März 1870) die Ausgabe von Privatgeldzeichen außerhalb der Noten direct unterſagen.

Das war ein großer Schritt zur Einheit. Allein dabei blieb das eigenthümliche Verhältniß beſtehen, daß es zwar kein einheitliches Staatsnotenweſen, aber auch kein einheitliches Banknotenweſen gab, da jede Bank denn doch ihre eigene Fundation beibehielt, und neben den ſo fundirten Banknoten die ausdrücklich als nicht fundirt bezeichneten Noten des Notenvorſchuſſes der Banca nazionale mit gleichem Recht umliefen. Es war das unter anderm Namen weſentlich daſſelbe Verhältniß wie in Oeſterreich mit ſeinen Noten der Bank und denen des Staats, während man daneben aber noch in Italien mit ſechs verſchiedenen Banknotenarten ſtatt mit einer zu thun hatte. Das mußte der Zahlungsfähigkeit dieſes ganzen Notenweſens ernſtlich ſchaden; die Nothwendigkeit ließ ſich nicht leugnen, daß man nunmehr zunächſt und vor allen Dingen zu irgendeiner wenn auch nur formellen Gemeinſamkeit in der Zahlungsfähigkeit, alſo der Zurückführung auf die der Fundation, übergehen müſſe. Und dieſer Schritt war es, der durch das eigentliche „Consorzio" gethan ward.

Dieſes Consorzio ward nach langen Verhandlungen durch das Geſetz von 1874 auf den Vorſchlag Minghetti's gegründet. Auf Grundlage der Berechnungen Sella's war das Umlaufsbedürfniß des geſammten Verkehrs ungefähr 1300 Mill. Lire in Geld. So weit erſchien alſo ein Papiergeld mit voller Währung auch ohne Metallgeld durch den Verkehr als ſolchen fundirt. Demnach mußte man jetzt dieſe Summe an die einzelnen Banken vertheilen; und darin beſtand die Schwierigkeit der vorliegenden Aufgabe. Man löſte ſie, indem man auf Grundlage des corso forzoso das neue Papiergeld des Staats in der Weiſe organi-

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

firte, daß von jenem durch das Bedürfniß des Verkehrs zulässigen Betrage die einzelnen Banken pro rata zusammen dem Staatsschatze 800 Mill. Lire Noten darleihen mußten. Die Finanzen zahlten dafür den Banken $^1/_2$ Proc. Zinsen, sollten aber mit diesem Gesammtvorschuß in Noten den bisherigen Notencredit bei der Banca nazionale zurückzahlen. Dafür emittirte dann die letztere lauter für den Staatscredit wie für den Einzelverkehr bestimmte Noten in Stücken von 50 Cent. bis 1000 Lire. Die Notenemission der einzelnen Banken wurde aufrecht erhalten, jedoch nur in Stücken von 50—1000 Lire, sodaß es jetzt zwei Formen der Noten gab, die Noten des Consorzio, welche in der That reines Staatspapiergeld waren, obwol der alte traditionelle Haß gegen das letztere dadurch befriedigt werden mußte, daß man sie „Noten" nannte, und die Noten der sechs Landesbanken, die zum Unterschiede auf farbigem Papier gedruckt wurden. Die Währung der „Noten" des Consorzio war die allgemeine für ganz Italien, den Noten der Landesbanken sollte nur die Währung für ihr historisches Territorium bleiben — ein durchaus beispielloses Verhältniß; jene Reichswährung nannte man daher den Corso forzoso, die Landeswährung dagegen den Corso legale. Dabei waren aber die Landesbanken verpflichtet, die ihnen präsentirten eigenen Noten zwar nach wie vor einzulösen, aber nur in den Staatsnoten, nicht in Metall. So gab man den letztern ihren Platz im allgemeinen Geldumlauf.

Damit war nun die Einheit des Notenwesens rechtlich hergestellt. Man wußte aber gleich im Anfange recht wohl, daß diese ganze Operation nur eine Uebergangsmaßregel sein konnte und sollte. Der obige Zustand hatte zu viel Widersprechendes und Künstliches, um dauernd bestehen zu können. Die Lösung aller Fragen bestand auch hier doch zuletzt nur in Einem Punkte. Das war die Aufgabe der dritten Epoche; sie gab diesen Noten des Consorzio nunmehr auch ihre Zahlungsfähigkeit durch die Herstellung der Einlösbarkeit.

Wir übergehen nun hier alle die nutzlosen Klagen über jenen Corso forzoso und die ebenso nutzlosen Projecte für die Aufhebung desselben, die bereits im Jahre 1873 beginnen. Für jeden, der die Sache begriff, war es klar, daß es nur Ein Mittel

gab: der Staat mußte ein großes festes Anlehen machen und dadurch ganz einfach seine schwebende Schuld consolidiren. Alles übrige mußte werthlos bleiben. Und das geschah, natürlich wieder nach endlosen Debatten. Das Gesetz vom 7. April 1881 ward angenommen; der Staat contrahirte ein Anlehen von 644 Mill. Lire in Gold, löste das alte Consorzio auf, deponirte jenes Anlehen, erklärte auf Grundlage desselben die Noten des Consorzio für einlösbar, und setzte als Anfang dieser Einlösbarkeit den 1. März 1883 fest. Allein so weit reichte seine Gewalt nicht, alles Notenpapiergeld einzulösen. Er trug daher Sorge, aus der gesammten umlaufenden Notensumme denjenigen Betrag auszuscheiden, der den eigentlich schwebenden Credit der Finanzen innerhalb derselben von jetzt an bilden sollte. Das Gesetz bestimmte daher zugleich, daß 340 Mill. der emittirten Consortialnoten vorderhand im Umlaufe bleiben sollten, das heißt, daß die Staatspapiergeldschuld auch jetzt noch in dieser Summe bestehen dürfe, wobei denn Italien sich der Illusion hingab, daß es kein Papiergeld habe, weil die Einwechselung der umlaufenden alten Consortialnoten in ihrem Betrage von 883 Mill. Lire allgemein ausgesprochen war, und man rechnete, daß die 340 Mill. Staatsbanknoten nach der Einwechselung von 644 Mill. wol nicht gefordert werden würden. Um das besser zu sichern, organisirte der Staat die Ausgabe der Landesnoten in beschränkender Weise, und so schloß er die seit 1860 begonnene große Arbeit. Die „Valuta" der Staatsnoten war durch die Consolidirung mit jenen 644 Mill. hergestellt, die Sicherheit der Landesnoten der sechs sogenannten „Emissionsbanken" war von den Finanzen gänzlich abgelöst und zu einer völlig bankmäßigen mit voller Einlösung geworden, und das Geldwesen und mit ihm der Finanzcredit Italiens war im wesentlichen geordnet.

Indessen bleiben 340 Mill. Staatsnoten unter der Form der Banknoten, und das Notenwesen der Emissionsbanken steht doch noch selbständig neben dem Staatscredit und seiner einheitlichen Bank, die jetzt der große Bankier der Finanzen und der gesetzliche Einlöser seiner Bons du trésor ist. Hier liegt die Aufgabe der nächstkommenden Epoche.

Wir haben geglaubt, diese kurze aber höchst inhaltreiche Geschichte des schwebenden Creditwesens Italiens hier etwas näher charakterisiren zu dürfen, weil wir noch keine entsprechende Darstellung desselben gefunden haben. Natürlich konnte die bisherige Finanzwissenschaft, Malchus, Rau, Rebenius u. a. nichts davon wissen. Ebenso die ältere Bankliteratur, wie Hübner. Das Handbuch von Wirth geht gleichfalls nur bis 1873. Für ihn sind noch die italienischen Banken nur Banken des Geschäftsverkehrs; auch kennt er von denselben nur wenige, und noch weniger das Verhältniß des Consorzio. In Italien selbst besteht allerdings eine ziemlich reiche Literatur über jene Verhältnisse, aber es sind meistens nur Flugschriften. So muß man die Geschichte der Entwickelung der Dinge wesentlich noch in den officiellen Actenstücken und den großen parlamentarischen Reden Sella's seit 1864 und den neuern Debatten zwischen Seismit Doda und Sella 1878 suchen. Den Gesetzen über die Banken und über das Staatspapiergeld ging die große Relazione della commissione parlamentarica d'inchiesta sul corso forzoso dei biglietti di Banca von 1868 in drei starken Quartbänden voraus; an das Gesetz von 1874 schloß sich die Relazione sulla circolazione cartacea vom 15. März 1875, und das Referat Morpurgo's über die Proroga del corso legale dei biglietti proprii degl' Istituti di emissione (die sechs Notenbanken). Der Congreß der Handelskammern in Genua hat (Juni d. J.) sich für die Einheit der Bank und für Eine Form aller Noten ausgesprochen, jedoch nur mit 22 gegen 20 Stimmen. Von wirklichem Werthe ist dagegen das Werk von Sachs, der zwar den ganzen Gegenstand in lauter abgesonderten Theilen behandelt, wodurch man den Zusammenhang verliert, aber übrigens theils die statistischen Ziffern, theils den parlamentarischen Verlauf aller einzelnen Projecte, theils die Sache selbst mit großem Fleiße und richtigem Verständniß mittheilt. Daß hier noch nicht alles zu Ende ist, hätte er freilich nur dann sehen können, wenn er die entscheidenden Kategorien zu Grunde gelegt hätte.

Rußland und die Reichsbank.

Dasjenige, was in entscheidender Weise die ganze Geschichte des russischen Papiergeldes bestimmt hat, besteht neben dem Princip der absoluten Autokratie darin, daß innerhalb des gesammten schwebenden Creditwesens von Europa Rußland dasjenige Reich sein dürfte, in welchem im hervorragendsten Maße die feste Staatsschuld in den Händen des Auslandes ist; die schwebende Creditschuld dagegen von jeher von dem eigenen Volke und seinem Verkehr getragen wird. Denn die nächste für Bankcredit und Papiergeldwesen Rußlands entscheidende Folge

davon ist, daß die Edelmetalle über welche es verfügt, zum größten Theil in der Form von Zinsen ins Ausland gehen, und die Regierung daher, nachdem einmal durch Katharina die reine Staatsnote ohne alle Deckung als die in ihr liegende Steuerfundation eingeführt worden ist, weder an eine Einziehung dieses Papiergeldes denken konnte, noch an eine hinreichende Fundation für die Noten der Reichsbank, welche mit dem Papiergelde identisch wurden. Durch jene Zinsenzahlungen in Verbindung mit andern Verpflichtungen ward Rußland daher gezwungen, sein ganzes Geldwesen auf das Staatspapiergeld zu bauen. Bis zur Mitte unsers Jahrhunderts, also speciell bis zum Krimkriege, hat nun Rußland keine Veranlassung gefunden, ernsthaft auf die Frage einzugehen, wie es den Gefahren des Papiergeldwesens begegnen könne. Dennoch hatte man schon lange erkannt, daß es im hohen Grade nothwendig sei, für dieses Papiergeld irgendeine Ordnung herzustellen, welche die Summe desselben sowie seine Verwaltung mit einer möglichst bestimmten Vorstellung einer Fundation in Verbindung zu bringen im Stande sei. Dieses Streben ist die Grundlage für die Geschichte des Papiergeldes, und hat den Charakter seiner Hauptepochen entschieden. Ihrem Wesen nach sind dieselben ohne Schwierigkeit klar, ebenso klar ist dann auch von unserm Standpunkte aus dasjenige, wodurch diese Papiergeldverwaltung auch nach der neuen Ordnung ihre eigentliche Gefahr, und damit die Aufgabe für die nächste Zukunft empfängt.

Vermöge des Rechts der absoluten Autonomie nämlich steht, mochte es nun blos ein finanzielles Notenemissionsbureau geben oder nicht, das gesammte Papiergeldwesen unbeschränkt zur Verfügung der Finanzen, und enthält daher ungeschieden die beiden Functionen alles Papiergeldes, einerseits die Umlaufsmittel herzustellen, andererseits dem schwebenden Credit des Staats zur beständig bereiten Befriedigung seiner Bedürfnisse zu dienen. Solange jenes Princip besteht, gibt es innerhalb des öffentlichen Rechts daher durchaus kein Maß für die zu emittirenden Notenbeträge. Damit ist dann zwar das Zahlungsrecht dieser Noten ein absolut gesichertes, aber freilich nicht so ihre Zahlungsfähigkeit. Solange nun Rußland in seinem Verkehr noch wesentlich auf sich selbst angewiesen war und sich wirthschaftlich nur noch

an sich selber entwickelte, kam die Frage nach dieser Zahlungsfähigkeit — dem Werthe — der russischen Noten nicht zum Bewußtsein des Volks. Als nun aber in den ersten Jahrzehnten unsers Jahrhunderts der Verkehr mit dem übrigen Europa lebhafter wurde, und als gleichzeitig alle übrigen Nationen an die Stelle ihres während der Napoleonischen Kriege ausgegebenen unfundirten Papiergeldes entweder Metallgeld oder doch fundirtes Papiergeld gesetzt hatten, mußte auch Rußland den Charakter seines absolut unfundirten Papiergeldes ändern; die Fundirung desselben ward zu einer der wesentlichen Bedingungen seines europäischen Verkehrs. Das war es, weshalb bereits im Jahre 1840 an die Stelle des reinen Staatspapiergeldes die Einlösung desselben von seiten des Staats eingeführt, und eine Deckung desselben gesetzlich bestimmt ward. Jetzt erst trat zu der vollen Währung, welche die Noten genossen, auch die Zahlungsfähigkeit derselben hinzu, und damit änderten auch die alten Staatsnoten ihren Namen. Sie hießen jetzt „Creditbillets" und circulirten vermöge des noch immer wenig ausgeübten Einlösungsrechts mit Paricurs. In der That war nämlich der Gesammtbetrag dieser Creditbillets mit seinen 300—350 Mill. annähernd dem Bedarf nach Geld entsprechend. Das erhielt sich bis zum Beginn des Krimkriegs. Jetzt aber zeigte sich, daß auch diese Creditbillets nichts anderes waren als reines Staatspapier. Die Finanzen wurden gezwungen, dieselben ohne Rücksicht auf die weitern Folgen für ihre Bedürfnisse auszunutzen, und die eigentliche Creditschuld begann sich zu entwickeln. Der Betrag der umlaufenden Billets verdoppelte sich und stieg auf mehr als 700 Mill. Damit trat die naturgemäße Folge dieser Vermehrung ein. Noch bestand das Recht auf Einlösung derselben; sie strömten daher zu den Kassen; dieselben fangen an, die Einlösung schwierig zu machen; der Curs fällt, das Metallagio steigt und mit ihm der Drang nach Einlösung. Es war, wie man sehr wohl sagen kann, die alte Geschichte. Da blieb auch hier nichts anderes übrig als das gleichfalls alte Mittel, die Suspension der Einlösung. Sie ward 1858 ausgesprochen. Jetzt aber war dem Papiergeld jeder feste Halt genommen; es war der Autokratie ebenso wenig möglich die Zahlungsfähigkeit des Papiergeldes gegenüber dem Gesetze des

Geldwerthes aufrecht zu halten, wie der freieſten Verfaſſung. Das Uebel aber war in Rußland ein doppeltes. Denn durch den ſinkenden Curs war auch den Finanzen die Möglichkeit genommen, die Ausgabe des entwertheten Papiergeldes als das Mittel für den ſchwebenden Credit des Staats zu benutzen, und dennoch konnte er daſſelbe nicht entbehren. Es mußte daher nach dem Vorbilde der übrigen europäiſchen Staaten denſelben Weg einſchlagen, den ſie, wie wir geſehen, alle betreten haben. Es mußte eine Bank errichten, welche das Papiergeld verwaltete, und dieſer Bank eine bankmäßige Fundation und daneben ein regelmäßiges Bankgeſchäft übergeben. Erſt dann konnte es ſich bei dieſer Bank auch ſeinen ſchwebenden Credit in derſelben Weiſe wie alle andern Staaten eröffnen, und für die auf dieſen Credit gezogenen Anweiſungen dann Noten beziehen, welche den Werth bankmäßig verwalteter Emiſſionen hatten. Zugleich aber mußte der Staat, wenn das alles nicht illuſoriſch werden ſollte, für ſich ein eigenes Conto bei dieſer Bank aufſtellen laſſen; es mußte die Bank eine jährliche öffentliche bankmäßige Rechnung ablegen, und dieſe gleichfalls öffentlich controliren laſſen. Das waren die Bedingungen, um allmählich aus dem unfundirten Staatspapiergeld ein fundirtes zu machen, und zwar indem man dieſes Papiergeld jetzt aus einer reinen Staatsnote zu einer Banknote, das Papiergeldweſen zu einem Banknotenweſen, und den ſchwebenden Credit zu einer Schuld an die Bank mit eigener Verrechnung und Verzinſung machte. Alles das ward nun im Jahre 1860 durch die Errichtung der Reichsbank verwirklicht, die, mit 15 Mill. Silberrubeln dotirt, die bisherigen Creditbillets gegen ihre Noten gerade wie in Oeſterreich einlöſen, und damit wie die öſterreichiſche Nationalbank als das Centrum des ganzen ſchwebenden Creditweſens fungiren ſollte. Damit begann nun die Epoche, in welcher daſſelbe noch gegenwärtig ſteht; und jetzt iſt der Charakter derſelben leicht zu bezeichnen.

Denn allerdings iſt mit der ruſſiſchen Reichsbank der große Fortſchritt geſchehen, daß die ſchwebende Creditſumme des Staats von dem bankmäßigen Geſchäfte geſchieden, und der Rechtsbegriff einer Schuld des Staats an die Bank feſtgeſtellt iſt. Allein ein großer Mangel machte ſich ſofort in dieſer ganzen Inſtitution

geltend. Die Höhe dieser Schuldsumme war nämlich nirgends gesetzlich beschränkt; es blieb daher der Regierung nach wie vor unbegrenzt möglich, durch Benutzung ihres Credits diese Schuldsumme je nach ihrem Bedürfniß zu vermehren; und in diesem Verhältniß liegt die Gefahr des russischen Papiergeldwesens. Denn aus ihm ging die Unmöglichkeit hervor, die Bank auch durch Contrahirung von festen Schulden hinreichend für die Einlösung der Creditbillets zu dotiren, das ist die schwebende in eine feste Schuld zu consolidiren. Dazu kam, daß man die Bank zugleich als ein Analogon der Caisse des dépôts et consignations fungiren ließ, während doch diejenigen, deren Kassenbehalt sie übernahm, im Unterschiede von Frankreich das Recht zur Zurückziehung des Depots behielten. Beide Gründe vereitelten die Verwirklichung des Plans, den ausschließlichen Notenumlauf der fundirten Reichsbanknoten aufrecht zu halten. Das Creditbedürfniß des Staats, dem die Reichsbank mit ihren Noten nicht genügen konnte, zwang denselben, gegen diese Noten wieder unfundirte Staatsscheine unter dem Namen des „Neuen Papiergeldes" genau in der Weise auszugeben, wie es Oesterreich neben den Noten seiner Bank 1866 in den neuen Noten thun mußte, gleichwie Frankreich statt derselben seine Bons du trésor emittirt, und Italien 340 Mill. Lire neben den Noten der Banca nazionale als schwebende Schuld des Staats im Umlauf erhält. Hier wird nichts übrigbleiben als ein der italienischen Finanzoperation von 1881 analoger Act, die endgültige Fundirung des gesammten Papiergeldwesens durch eine hinlänglich große Creirung einer festen Schuld. Denn das alles ist wesentlich dasselbe mit dem, was im übrigen Europa vor sich geht. Der Zeitpunkt, in welchem diese Consolidirung nothwendig sein wird, ist nach der obigen Darstellung gegeben durch die Höhe der Differenz zwischen den Activen und den Passiven der Reichsbank, welche sich wiederum in Rußland wie in der ganzen Welt im Agio ausspricht, und was wiederum zugleich das Maß für die künftige Höhe der Consolidationsschuld abgeben wird.

Zu alledem nun muß aber das entscheidende Moment hinzugerechnet werden, daß erst in neuester Zeit die drohende Gefahr der schwebenden Schuld dasjenige hervorgebracht hat, was sie

bereits lange im übrigen Europa zu erzwingen wußte, eine gründliche und rationelle Steuerreform. Wer unsere frühern Darstellungen verfolgt hat, der wird gesehen haben, daß Rußland mitten in der Bewegung dieser Reform steht. Gelingt sie, so ist sie es, welche zur Consolidirung der schwebenden Schuld mehr leisten wird als alle Anleihen.

Die grundlegende Arbeit für die Kenntniß des russischen Papiergeldwesens der neuern Zeit bleibt A. Wagner's Werk: „Die Russische Papierwährung", die freilich nur bis 1867 geht, aber als eine vortreffliche Quelle für die Beurtheilung des Ganges der Dinge auch statistisch dauernden Werth behält. Es möge uns hier nur die Erwähnung der Stelle erlaubt sein, in welcher Wagner das Verhältniß zwischen Krieg und Papiergeld auch zum ziffermäßigen Ausdruck bringt. Die „Durchschnittsaffection" des Curses des russischen Papiergeldes war nach ihm

im Krimkriege 1854—56 . . .	11,1 Proc.
im Italienischen Kriege 1839 . .	14,5 „
im Deutschen Kriege 1866 . . .	19,4 „

und mit Recht erwartete er schon damals für spätere Katastrophen eine noch höhere Steigerung, obwol alle solche Berechnungen höchst mislich sind. Die statistischen Schuldziffern seit 1870 bei Wesselofsky in dessen höchst werthvollem „Annuaire"; ein Auszug aus Wagner bei M. Wirth, a. a. O., S. 444 fg.

Dänemark und die Hypothecirung der schwebenden Notenschuld.

Wir würden uns auf eine specielle Besprechung Dänemarks hier neben den größern Erscheinungen nicht einlassen, da dasselbe genau dieselben Schicksale mit seinem Papiergelde wie alle andern Staaten gehabt hat: Emission ungedeckten Papiergeldes im Anfange unsers Jahrhunderts, völlige Entwerthung desselben unter der damaligen absoluten Monarchie, darauf Errichtung einer Bank und allmähliche Consolidirung der sogenannten „Blauen Zettel" durch fundirte Banknoten und gegenwärtig einen Bankcredit meist gegen Lombard in Staatsobligationen neben einem centralisirten Bankgeschäft, und was sonst dem gewöhnlichen Bankwesen angehört. Allein es griff nach den Napoleonischen Kriegen zu einem ganz eigenthümlichen Mittel, um der Bank die Deckung für ihre Conversion des Staatspapiers

in ihre fundirten Noten zu geben, da man damals an die Contrahirung einer festen Schuld zu diesem Zwecke nicht denken konnte. Die Finanzen vertheilten nämlich die ganze Summe des umlaufenden Staatspapiergeldes auf den Grundbesitz des ganzen Reichs, und zwar nach Maßgabe der Grundsteuereinheit der „Tonne Hartkorn". Der Betrag, der sich dadurch für jeden Grundbesitzer je nach dem Umfange seines Besitzes ergab, wurde dann als eine Hypothek in sein Grundbuch eingetragen, dieser Hypothek wurde die Priorität vor jeder andern Hypothek eingeräumt. Der Besitzer mußte diese Hypothek mit der übrigen Grundsteuer zugleich verzinsen, und zwar so, daß in diesem scheinbaren Zins zugleich die Amortisation der Hypothek, das ist also die mit der Grundsteuer direct verbundene Consolidirung der Papiergeldschuld durch Einzahlung dieser Beträge an die Bank enthalten war. Auf diese Weise empfing die Bank die Deckung für ihre Noten, mit denen sie die ganz unfundirten Zettel convertirte. Zugleich aber erhielt jeder Grundbesitzer ein Document, nach welchem derselbe das Recht hatte, nach der vollendeten Amortisation dieser somit individuell gewordenen Papiergeldschuld dreiprocentige Obligationen zum Betrage der übernommenen Schuld von der Bank zu fordern, die dann der Staat — noch gegenwärtig — verzinst. Nathanson hat in seiner obenerwähnten Schrift: „Dänemarks Haushalt" (1836), uns diese sehr merkwürdige Operation beschrieben, welche es allerdings möglich gemacht hat, statt großer Anleihen und neuer Steuern das ganze Papiergeld aus jener Epoche zu tilgen und ein geordnetes Staatscreditwesen an die Stelle desselben zu setzen. Es wird jedem Sachkundigen einleuchten, daß es der Mühe nicht unwerth scheint, darüber nachzudenken. Doch fehlen uns die Daten, um weiter darauf eingehen zu können. Mit der bloßen Wiedergabe der Bilanz der Bank ist dabei freilich nichts geholfen.

Wir haben nun hier eine ganze Reihe von mittlern und kleinen europäischen Staaten nicht mit aufgenommen. Die Grenzen unsers Werkes erlaubten uns das nicht. Allein wir hoffen für weiter gehende Bearbeitungen dieser großen Frage wenigstens Eins festgestellt zu haben. Princip und Recht

des ganzen schwebenden Creditwesens sind in ganz Europa ihrem Wesen nach dieselben, wenn auch die Formen noch so verschieden sein mögen, und die Geschichte desselben enthält in allen Staaten stets dieselben Elemente ihrer Entwickelung: die Kriege erzeugen das Staatspapiergeld, und zwar in ziemlich genauem Verhältniß zu ihrem Umfange, der Friede consolidirt dasselbe; aber die Art und Weise, wie beides in den verschiedenen Ländern geschieht, ist die nationale Gestaltung des schwebenden Creditwesens.

Mit diesen an sich einfachen Sätzen gehen wir zu unserm letzten Theil, der Darstellung der consolidirten oder festen Schuld über. Denn das wird aus dem Obigen klar sein, daß diese festen Schulden zum bei weitem größten Theile eben aus der Consolidirung der schwebenden hervorgegangen sind und gleichsam dem historischen Schlußpunkt der letztern bilden.

Nur Eins möchten wir auch jetzt noch festhalten. Das ist eine kurze Zusammenstellung der Formen, in welchen das Papiergeld auftritt; dieselbe wird vieles von demjenigen faßbar machen, was bisher nur in allgemeinen Sätzen dargelegt werden konnte.

Europäische Papiergeldformen und Entwickelung derselben.

Die bisherigen Darstellungen werden nun wol zur Genüge gezeigt haben, daß die Benutzung von Werthpapieren in den verschiedensten Formen viel länger als hundert Jahre hindurch stattgefunden. Das Papiergeldwesen im weitesten Sinne ist ein integrirender Theil der gesammten Verwaltung des Staatscreditwesens geworden, und wir glauben dabei den Nachweis geliefert zu haben, daß das Papiergeld im eigentlichen Sinne in allen Staaten der Welt, nicht blos in Europa selbst, wieder nur einen Theil desjenigen bildet, was wieder das Papiergeldwesen und seine vielgestaltigen Erscheinungen bildet. Es ist daher nicht blos von wissenschaftlichem, sondern auch von eminent praktischem Interesse, wenigstens die Grundzüge der Formen dieses Papiergeldwesens vor Augen zu haben.

In der That nämlich sind es gerade diese Formen, welche

uns zeigen, wie die höchst verschiedenen Momente, welche in der Natur der Benutzung von Werthpapieren für den Staatscredit liegen, sich im Laufe der Zeit in den Formeln dieser Werthpapiere Ausdruck verschafft haben. Eine genauere Kenntniß der letztern ist daher eine der Grundlagen für das praktische Verständniß des Papiergeldwesens überhaupt, und wir wollen versuchen, wenigstens an einigen großen Beispielen zu zeigen, daß der Text dieser Werthpapiere im Dienste des Staatscredits vollkommen den Werth von sachgemäßen historischen Documenten nicht blos für die Theorie, sondern auch für die pragmatische Ansicht des Geld- wie des Staatscreditwesens besitzt.

Zu dem Ende fassen wir das Gesammtresultat aller bisherigen Darstellungen als Grundlage einer wissenschaftlichen Verarbeitung dieser Documente hier ganz kurz zusammen.

Die drei großen Gruppen aller dieser Formen der Staatscreditpapiere sind wie gesagt Werthpapiere der schwebenden Schuld (eigentliche Staatspapiere mit Fälligkeitstermin und Interessen), die unfundirte Banknote, und das eigentliche Staatspapiergeld, an das sich das Nothgeld anschließt. Wir werden hier die erste Gruppe nicht anführen; sie fordert ihre eigene Darstellung. Einige Notizen darüber haben wir bereits mitgetheilt. Was die zweite Gruppe betrifft, so müssen wir uns hier mit der Bemerkung begnügen, daß auch diese wieder ihre specifische Geschichte hat, welche darin besteht, daß sich die Banknoten seit John Law langsam aus der ursprünglichen Verbindung mit dem Staatspapiergelde, bestehend in der Verleihung der Währung an die Noten irgendeiner Bank, herauslösen, und in England zuerst, dann auch in Frankreich und endlich in Deutschland ganz selbständig erscheinen. Die Grundlage des Textes der reinen Banknote besteht einzig und allein in dem Einlösungsversprechen der Bank; er ist eigentlich selbst nichts als eine Einlösungsclausel, im engsten Sinne gesprochen, höchstens daß zuweilen die Strafclausel angehängt wird. Es würde Sache einer eigenen Darstellung sein, die factische Währung und die immer einfacher werdende Textirung der Banknoten bis zu der der englischen und französischen zu verfolgen („die Bank zahlt an den Inhaber" —). Wir müssen das hier übergehen. Dagegen werden wir die Hauptbeispiele des eigentlichen Staats-

papiergeldes als Belege für unsere frühern Darstellungen mittheilen, bis eine grundlegende Bearbeitung folgen wird.

Die *ersten* Staatsnoten Europas stammen keineswegs aus Frankreich, soviel wir sehen, sondern aus *Dänemark*. Hier finden wir eine Verordnung vom 22. Juni 1695, auf deren Grundlage der Staat Noten ausgibt, welche bereits die Gesetzesclausel in der Berufung auf die erwähnte Verordnung enthalten, und zugleich die ganze Unklarheit über die Währungsclausel, die erst mit dem 19. Jahrhundert in Deutschland bestimmte Form empfängt. Danach soll dieses Papiergeld „passiren" als „baares Geld". Von Einlösung, Fundation oder Strafclausel ist noch keine Rede. Neben dieser ältesten dänischen Staatsnote steht eine *schwedische* (vom Jahre 1717), welche gar keinen weitern Text als den Werthtext enthielt. Sie lautete: „Tio daler sylvermynt" (mit Unterschrift). Allein das Papiergeldwesen in seiner europäischen Bedeutung tritt erst in Frankreich, und zwar in reiner Banknotenform des Law'schen Systems auf, verschwindet dann für zwei Menschenalter, erscheint wieder in den Assignaten, erzeugt von ihnen aus die *ersten* Formen des Nothgeldes, liefert von Anfang an die Gesetzesclausel *ohne* eigene Währungclausel, weil die Währung durch die betreffenden Gesetze über die Emissionen der Assignaten schon gegeben war, erzeugt ferner in den Promesses de Mandat territorial die ersten selbständigen Fundationspapiere, und verschwindet dann unter Napoleon gänzlich, um, wie wir gezeigt, in die Dette flottante der unfundirten Noten und der Bons du trésor überzugehen. Wenn man ein klares Bild dieser Staatsnotenentwickelung in Frankreich hat, werden die Beispiele, die wir aus der deutschen Papiergeldgeschichte aufführen, sich fast von selbst erklären.

I. Erste Banknote Frankreichs.

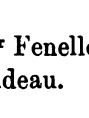
Banque Royale, John Law. Banknote (von 1720), deren Währung gesetzlich bestimmt, und deshalb *nicht* auf der Note selbst ausgedrückt ist (sehr selten, frühere Noten nicht erreichbar) Wortlaut:

№ . . . (Dix) livres Tournois.

Division.

La Banque promet payer au Porteur â vüe (Dix) Livres Tournois en Espèces d'Argent, valeur recüe. A Paris, le premier Juillet mil sèpt cens vingt.

Vu pr le Sr Fenellon Girandeau.



Signe pr le Sr Bourgeois Delamauze.
Controllé pr le Sr Dureneil Granet.

II. Epoche des Assignatenwesens.

Das reichhaltigste Werk über die Emissionen der Assignaten, ihre Ziffern und Bedeutung: A. Bazot, „Histoire des Assignats"; dazu als Zusatz: „Recherches sur les Billets de Confiance de la Somme" (Gemeindenothgeld, s. unten) (Amiens 1862).

Die erste Ausgabe von Staatsnoten (Assignats) ist bereits von 1789; dieselben waren mit 3 Proc. verzinslich, und wahrscheinlich nach englischem Vorbild. Exemplare nicht erreichbar, da sie sehr bald eingezogen wurden.

a) Die erste gesetzliche Emission der Assignaten vom 16. und 17. April 1790, Währungsrecht im Gesetz, Gesetzesclausel und Einlösungsclausel. — Mit Gesetz vom 6. Mai 1791 die Emission von Assignaten für Scheidemünzen. Wortlaut:

Assignat de la création du 27 Septembre 1790.

Domaines nationaux.

Hypothequés au remboursement des assignats des 16 et 17 Avril 1790.

par le décret de l'Assemblée nationale, sanctionné par le Roi.

Assignat de . . . livres.

Il sera payé au Porteur la somme de . . . livres à la Caisse de l'Extraordinaire, conformement aux Décrets des 16 et 17 Avril 1790.

(Gezeichnet.)

. . . livres	— 70 —

Strafclauſel tritt ein ſeit 1791, 16. December:

La loi punit de mort le contrefaiseur
La nation récompense le dénonciateur.

Dann folgt eine Emiſſion der andern, mit Variationen im Text. Jede Emiſſion hat ihr eigenes Geſetz. Réſumé aller einzelnen Emiſſionen bei Bazot, S. 113—117. Seit 21. November 1792 Scheidung in feſte Appoints bis 10000 Livres. Beiſpiel:

République française
Assignat
de . . . livres

De la création du 21 9bre 1792. hypothequés sur les

(Stempel: Adler.)

L'an premier de la Republique Domaines nationaux.

№ . . . Série . . .

Die Emiſſion des Jahres 3 der Republik hat im Stempel ſtatt des Adlers: Le peuple souverain.

b) Kleine Aſſignaten; Beiſpiel:

Assignat de 5ll créé le 6 Mai 1791.
Domaines nationaux
Assignat de cinq livres
payable au porteur par la Caisse de
l'Extraordinaire

Serie . . . № . . .

(Stempel: Ludwig XVI.)

(Gezeichnet.)

Cinq livres

5

Seit Geſetz vom 4. Jan. 1792 Scheidemünze in Papier, von 10, 15, 25 und 50 Sous. Beiſpiel:

Loi du 4 Janvier 1792

L'an quatrième de la Liberté

Domaines nationaux
Assignat de dix Sous.
Payable au porteur.

(Gezeichnet.)

(Strafclauſel.)

c) Nothgeld. Das Nothgeld der Republik scheidet sich in drei Gruppen. Es ist ausgegeben theils als Communalnothgeld, theils als Kriegsnothgeld, theils als Belagerungsnothgeld. Von diesen Formen des Nothgeldes existiren eine große Menge, natürlich mit sehr verschiedenem Text, ohne System. Beispiele:

Kriegsnothgeld:

Vendée: Armée catholique et royale.
Bon commercial de . . . sous.

Belagerungsnothgeld (Mainzer Belagerungsgeld):

(Stempel: Siége de Mayence Mai 1793. 2e année de la rép. Franç.)

Monnaie de Siége
Cinq sous à echanger contre Billon ou Métal de Siége.

5 sols. (Gezeichnet.)

Communalnothgeld. Dasselbe muß in zwei Gruppen geschieden werden: Das Communal-Creditgeld, das die Communen ausgeben, und die Einzelanweisungen auf Consumtionsartikel, welche das Verkehrsgeld des Maximum enthalten.

1) Communal-Creditgeld, natürlich nur der einzelnen größern Städte. Vielfache Anwendung unter verschiedener Textirung und Form. Man sieht in ihnen, wie das in den Assignaten des Staats enthaltene Staatspapiergeldwesen zu einem örtlichen wird. Vollständigkeit fehlt noch, trotz des großen Interesses für die innere Geschichte.

2) Einzelanweisungen. 1793; Ausführung des Maximum. Dieselben sind nicht blos an sich von großem Interesse, sondern der Gedanke ist 1870 bei der Belagerung von Paris wieder aufgenommen und ist hier zu einem streng organisirten System von Vertheilung der Lebensmittel mit festgesetzten Preisen geworden, das eine engere Darstellung fordert. Beispiele von 1793; natürlich nur ganz einzelne Exemplare; die eingeklammerten Worte sind von dem Vorstande schriftlich ausgefüllt:

Marché du (discept Juillet) 1793.
L'an deux de la République Française
Le citoyen (Lafleur bienar)
doit avoir (deux) boisseaux de grains ayant (quatre) bouches.
№ 28. (Unterſchrift.)

№ 149. Section des droits de l'homme

Le citoyen (Coutant) rue ... no ... se fera délivré chez le Citoyen (Bertrand) détaillant, rue (de Rozière) la quantité d'(un) livre (de savon) qu'il paiera à raison de (26ˢ.) la livre.

Fait au Comité Civil ce (6) prairial de l'an 2 de la République une et indivisible.

(Stempel des Comité.) (Unterſchrift.)

III. Conſolidationspapiere und Uebergang zur Banknote.

a)

Promesse
de Mandat territorial
crée par la loi du 28 Novembre. An 4ième de la République.

Trésorerie nationale
№ ...

Bon pour ... Francs.

Vu au contrôle (Bugarel.) (Stempel.) (Stempel.)

b) Anticipationsſcheine:

Rescription délivrée en exécution de l'Arrête du Directoirs executif du 21 Nivose. An IV.

Trésorerie nationale
№ ...

Bon pour ... francs.

Au ... du mois ... prochain il sera payé au Porteur la somme de ... francs valeur métallique, sur les produits de l'Emprunt forcé de l'an IV ou sur ceux de la rente des Forêts nationales au dessous de trois cent arpens.

La présente rescription sera reçue pour comptant dans toutes les caisses nationales.

Paris le ... de l'an IV de la République française.

Le caissier des recettes de la Trésorerie nationale.

c) Anfang der schwebenden Schuld. Beispiel:

Cinq pour cent consolidé.

№ . . . 2 Semestre de l'An 11. Caisse . . .

La Banque de France payera au Porteur la somme de . . .

Controlé. L'an 12 de la République.
(Gezeichnet.) Pour le payeur général de la Dette publique.
(Gezeichnet.)

Viager.

№ . . . Caisse . . .

2ième Semestre de l'an 11
et 1er Semestre de l'an 12.

La Banque de France payera au Porteur la somme de . . .

A Paris de l'an 12 de la République
ce . . . Pour le payeur général de la Dette publique.
Controlé. (Gezeichnet.)
(Gezeichnet.)

Perpetuel — buchstäblich derselbe Text. Dann folgt die reine Banknote.

IV. Deutsches Papiergeldwesen.

Indem wir zum deutschen Papiergeldwesen übergehen, müssen wir bemerken, daß uns bei weitem die meisten Formen desselben unerreichbar geblieben sind, da die frühern Banknoten sowie Staatsnoten aus allem Verkehr verschwunden scheinen. Wir müssen uns daher damit begnügen, hier nur einzelne Beispiele aufzuführen, von denen wir hoffen, daß dieselben vielleicht Anstoß geben, dieses ganze Gebiet einmal nach festen Kategorien zu bearbeiten. Jeder Staat hat dabei seine Geschichte, und innerhalb derselben laufen die neuen Banknoten mit reinen

Staatsnoten in verschiedenster Textirung und Verbindung mit den örtlichen Banken so vielfach durcheinander, daß erst mit dem Deutschen Reiche eine allerdings noch keineswegs vollständige Klärung eintritt. Wir begnügen uns hier, einzelne Beispiele aufzuführen, die sich jetzt wol von selber erklären werden.

Königreich Sachsen. Wol das älteste reine Staatspapiergeld in Deutschland. Erste Form 1772; reine Kassenwährung:

Lit. A. № ... 1 Thaler. Wappen.

Ein Reichs-Thaler.

Churfürstlich Sächsisches Cassen-Billet.

Werden bei denen Churfürstlichen Cassen nach Maßgabe des Edicts d. d. 7. Mai 1772 angenommen.

Dresden den 6. Mai 1772.

Commissarius. N. N. Buchhalter. N. N.

Lit. A. № ...

Die Emission vom 1. Juli 1803 identisch mit der obigen. Dann erschienen zwei andere Emissionen von 1818 und 1853 mit Staatswährungsclausel:

№ ... ... Reichsthaler. Lit. ...

Königlich Sächsisches Kassenbillet.

Wird bei den Königlichen Kassen in Gemäßheit des Edicts vom 1. October 1818 angenommen.

Dresden den 1. October 1818.

(Gezeichnet.) (Gezeichnet.)

Lit. ... ... Thaler. № ...

Königlich Sächsisches Kassenbillet.

In Gemäßheit des Gesetzes vom 6. September 1855.

Die Kommissarien.
(Gezeichnet.) (Gezeichnet.)

Königreich Baiern. Aelteste Form unter Montgelas nicht erreichbar. Dann Verbindung mit der Fundation der Hypotheken- und Wechselbank:

(Aelteste Form 1836.)

Serie ...

Die Baierische Hypotheken- und Wechselbank zahlt gegen diese Banknote

... Gulden

baierische Währung in Bankvaluta, und nimmt weder Amortisations- noch Arrestgesuche darauf an.

München, 1. Juni 1836.

Die Baierische Hypotheken- und Wechselbank.

Director.	Königl. Commissar.	Administrator.
(Gezeichnet.)	(Gezeichnet.)	(Gezeichnet.)

(Neuere Form 1857.)

Gegen diese Banknote zahlt

... Gulden

süddeutsche Währung in Bankvaluta

die Baierische Hypotheken- und Wechselbank.

München 1. August 1857.

Königliche Commissare.

Dirigent.	Administrator.
(Gezeichnet.)	(Gezeichnet.)

Königreich Würtemberg. Aeltere Formen nicht erreichbar. Neue Ordnung gesetzlich seit 1849. Formel:

... Gulden

im $52^1/_2$ Guldenfuße.

Königlich Würtembergisches Papiergeld. Nach den Gesetzen vom 1. Juli 1849 und 10. Mai 1849.

Stuttgart 1. Mai 1858.

Königl. Würtembergische Hauptkasse.

N. N.	N. N.

Serie ... № ...

Großherzogthum Baden. Mit ausführlicher Staatswährungs- und zugleich Einlösungsclausel; Gesetz von 1849:

(Alte Form.)

Ziffer. Ziffer.

... Gulden.

Serie. № ...

Großherzoglich Badisches Papiergeld, welche bei allen Zahlungen an Badische Staatskassen im vollen Nennwerthe, gleich dem im Landesmünzfuße geprägten groben Silbergelde angenommen, und von der Einlösungkasse in Carlsruhe auf Sicht gegen grobe Silbermünzen ausgewechselt wird.

Nach dem Gesetz vom 3. März 1849 Carlsruhe den 1. Juli 1849.

Großh. Badische General-Staatskasse.
N. N. *N. N.*

Königreich Preußen. Hier nur einige Beispiele, welche das Verhältniß des Staatspapiergeldes zur Banknote durch ihre Clauseln klar machen. Vollständiges Material bisjetzt nicht erreichbar.

1) Staatspapiergeld.

a) Tresor-Schein

von ... Thaler in Courant nach dem Münzfuß von 1764.

Geltend in allen Zahlungen für voll.

N. N.

b) Königlich Preußische Kassenanweisung.

Serie ... Fol. ... Lit. ...

... Thaler Courant

nach dem Münzfuß von 1764, vollgültig in allen Zahlungen.

Berlin, 2. Januar 1835.

Hauptverwaltung der Staatsschulden.
N. N. *N. N.*

c) Neuere Form derselben:

Königlich Preußische Kassen-Anweisung.

... Thaler Courant,

vollgültig in allen Zahlungen.

Berlin, 15. August 1856.

Hauptverwaltung der Staatsschulden.
N. N. *N. N.*

2) Preußische Banknoten.

a) Emissionen von 1846, 1856, 1857, 1867, gleichlautend, mit Staatswährungsclausel.

Preußische Banknote.

... Thaler

zahlt die Haupt-Bankkasse in Berlin ohne Legitimationsprüfung dem Einlieferer dieser Banknote, welche bei allen Staatskassen statt baaren Geldes und Kassenanweisungen in Zahlung angenommen wird.

Berlin den ... 18 ...

Hauptbank-Directorium.
N. N. *N. N.*

b) Emission von 1874 — ohne Staatswährung.

... Mark

zahlt die Hauptbankkasse in Berlin ohne Legitimationsprüfung dem Einlieferer dieser Banknote.

Berlin, 1. Mai 1874.

Hauptbank-Direction.
N. N. *N. N.*

Deutsches Reich. Papiergeld bemerkenswerth dadurch, daß es die einfachste aller Formen als Analogon der reinen Banknote mit einfacher Beziehung auf das Geldgesetz von 1874 enthält:

Reichs-Kassenschein.

Gesetz vom 30. April 1874.

... Mark.

Berlin den 11. Juli 1874.

Reichsschulden-Verwaltung.
N. N. *N. N.* *N. N.*

V. Oesterreich.

Das Papiergeldwesen ist hier von besonderm Interesse, weil sich die Epochen desselben in den verschiedenen Formen desselben seit mehr als einem Jahrhundert mit großer Deutlichkeit abzeichnen. Dabei wird es dann nothwendig, auch die Banknote als Corollar der Staatsnoten aufzunehmen; was wir über die Geschichte im allgemeinen gesagt haben, empfängt hier sein formales Substrat.

Erste Epoche. Bis zur Errichtung der Nationalbank. Drei Formen des Staatspapiergeldes.

Erste Form. Wiener Stadt-Banco-Zettel. Dieselben haben sechs Emissionen gehabt; die erste vom 1. Juli 1762; die zweite vom 1. Juli 1771; die dritte vom 1. November 1784; die vierte vom 1. August 1796; die fünfte vom 1. Januar 1800; die sechste vom 1. Juni 1806. Die Formel der ersten Emission ist verschieden von den folgenden, die alle gleichlautend sind. Die Bezeichnung „Banco"-Zettel bedeute, keine Beziehung zu irgendeiner Bank oder Fundation; ebenso hat die Stadt Wien mit diesen Zetteln als solche gar nichts zu thun.

Emission von 1762 (noch mit Consolidirungsclausel):

50 F. R. W.

Ministerial Banco-Hof Deputat. (Wappen.)	Das ist Funfzig Gulden Wiener-Stadt- Banco-Zettel.	Stadt Wiener Wappen.

Welcher in allen Contributions-, Cameral- und Banco-Cassen der Hungarisch-, Böhmisch- und Oesterreichischen Erblande zur Hälfte (!) derer Abgaben, mit zulag der andern Hälfte in baarem Gelde angenommen, annebst zugestanden wird, daß für solche Banco-Zettel, ohne zulag eines baaren Geldes verzinsliche Banco-Obligationen à Fünf p. Cento, jedoch nicht unter zweihundert Gulden erhoben werden können.

Wien, den 1. Juli 1762.

Von Kayss. Stadt Wien Banco-Haupt Cassa wegen.

(Gezeichnet.) (Wiener Wappen.) (Gezeichnet.)

W. St. Banco Zettel.

№ . . .

— Emission von 1796:

5

Das ist
Fünf
Gulden
Wiener-Stadt-
Banco-Zettel
von Gmr. Stadt Wien.

Fünf Gulden
Banco Zettel Haupt Casse.

Welcher in allen Contributions-, Cameral- und Banko-Kassen der hungarisch-, böhmisch- und österreichischen Erblanden in allen Abgaben per baares Geld, das ist per Fünf Gulden angenommen wird.

Wien den 1. Juli 1796.

(Gezeichnet.) (Wappen von Wien.) (Gezeichnet.)

№ . . .

In der Emission von 1806 ist die Geldbezeichnung in vier Sprachen (slawisch, ungarisch, italienisch und polnisch) an der Seite aufgeführt. Sonst gleiche Form.

Dazu fügen wir das eigentliche wiener Nothgeld dieser Epoche als „Communalgeld" von 1805 hinzu, wobei der Mangel einer landesherrlichen Genehmigung zur Ausgabe beachtenswerth ist:

Münzzettel

des Magistrats der Stadt Wien

zu ... kr.,

welches zur Erleichterung des kleinen Verkehrs in der Haupt- und Residenzstadt Wien auf die Dauer der dermaligen Umstände in allen städtischen Cassen an städtischen Gefällen angenommen, jedermann gegen Baargeld allda ausgewechselt, und bey geänderten Umständen gegen Kupfergeld wieder eingezogen wird.

(Kais. Adler.) (Gezeichnet.)

Zweite Form. Nach Aufhebung der Wiener Stadt-Banco-Zettel mit Angabe des Conventionsmünzfußes. Jahr 1811.

a) Einlösungsschein von 1811; reine Staatswährung:

Einlösungs-Schein

von ... Gulden

Welcher in allen Contributions-, Cameral- und Banko-, dann in allen andern landesfürstlichen Kassen der k. österreichischen und k. ungarischen, böhmischen und galizischen Erblanden für baares Geld, das ist für ... Gulden Conventions Münze angenommen wird.

Pr. vereinigte Einlösungs- und Tilgungs-Deputation.

(K. Wappen.) (Gezeichnet.)

b) Anticipationsschein. Seit 1813. Allgemeine Währung und Einlösungsclausel:

Anticipations-Schein

(K. k. Adler.) von (Ungarisches Wappen.)

... Gulden.

Welcher in allen Contributions-, Kameral- und Banko-, dann in allen landesherrlichen Kassen der kais. österreichisch- und k. ungarisch-böhmisch-galizischen Erblande sowie in allen Zahlungen (!) für bares Geld, das ist für ... Gulden Conventions-Münze angenommen und zufolge Allerhöchsten Patents d. d°. 16. April 1873 mittelst der Grundsteuer getilgt wird.

Pr. vereinigte Einlösungs- und Tilgungs-Deputation.

(Böhmisches Wappen.) (Gezeichnet.) (Galizisches Wappen.)

Zweite Epoche. Von 1816 bis 1854. Charakter: Die Banknote der Oesterreichischen Nationalbank tritt selbständig neben dem Staatspapiergeld mit bankmäßiger Fundation auf, mit der Aufgabe, alles Staatspapiergeld gegen fundirte Banknoten einzuwechseln. Diese zweite Epoche hat wieder drei verschiedene Stadien gehabt.

Erstes Stadium. Die selbständige Banknote ohne alle Währung, blos mit der Zahlungsclausel; daneben laufen die Einlösungs- und Anticipationsscheine der ersten Epoche fort, und werden zum Fuße von $2^1/_2$ gegen 1 durch die Banknote eingelöst. Damit beginnt zugleich die Schuld des Staats an die Bank. Banknotenform: einfach mit stets gleicher Einlösungsclausel.

Erste Ausgabe 1816, 1. Juli; zweite vom 23. Juni 1823; dritte vom 9. December 1833; vierte vom 8. December 1834; fünfte vom 1. Januar 1841; sechste vom 1. Januar 1847; siebente vom 1. Mai 1848; achte vom 1. Juli 1848; neunte vom 1. Juli 1854 in verschiedenen Beträgen:

... Gulden.

Die privilegirte Oesterreichische Nationalbank bezahlt dem Ueberbringer gegen diese Anweisung ... Gulden Silbermünze nach dem Conventionsfuße.

Für die privilegirte Oesterreichische Nationalbank.

(Strafclausel.) Kassendirector.
N. N.

Seit 1857 dann statt „nach dem Conventionsfuße" gesetzt „österreichischer Währung". Nach 1867:

Die österreichisch-ungarische Bank bezahlt sofort auf Verlangen dem Ueberbringer gegen diese Anweisung bei ihren Hauptanstalten in Wien und Budapest ... Gulden österr. Währung in gesetzlicher Münze.

Oesterreichisch-ungarische Bank.

(Gezeichnet.) (Gezeichnet.) (Gezeichnet.)

(Strafclausel.) (Strafclausel.)

Auf der Rückseite ungarischer Text. Die längste Bankformel in Europa.

Damit reicht das Banknotengeld bis zur Gegenwart. Das, was sich verändert, ist dagegen die Staatsnote. In dieser ersten Zeit besteht die letztere nur noch in den successive verschwindenden Einlösungs- und Anticipationsscheinen. Dann folgt das Entstehen eines neuen Staatspapiergeldes neben der Banknote.

Zweites Stadium. Die Zeit der Reichsschatzscheine. Beginn: 1848. Eigenthümlicher Charakter: Verbindung einer Verzinsung mit dem Schatzscheine, um demselben die Natur eines Staatscreditgeldes statt eines Papiergeldes zu nehmen. Daher auf der Rückseite eine genaue Zinstabelle auf zwölf Monate für jeden Tag aufgestellt. Die erste Form derselben heißt noch „Kassa-Anweisung"; die zweite ist der „Reichsschatzschein".

Erste Form (reine Staatswährung): drei Emissionen, 1848, 1849, 1850:

№ . . . Cassa (5) Anweisung. Serie . . .

. . . Gulden
Conventions-Münze.

Die k. k. Staats-Central-Cassa und alle öffentlichen Cassen nehmen bei allen Zahlungen die gegenwärtige Cassa-Anweisung mit . . . Gulden Conv. Münze sammt dem auf der Rückseite ausgedrückten Zinsenbetrage statt Barem an. Nach Verlauf des Jahres 1849 werden die Zinsen unter gleichzeitiger Hinausgabe einer neuen Cassa-Anweisung über den Kapitalsbetrag von der Staats-Central-Cassa und den Provinzial-Einnahms-Cassen baar berichtigt.

Wien 1. Sept. 1848.

Von der k. k. Staats-Central-Cassa.
(Gezeichnet.) (Gezeichnet.)

Zweite Form: 1853. Auch mit reiner Staatswährung, aber bedingter Einlösungsclausel, aber ohne Zinsenangabe des Betrags, in sechs Sprachen:

Reichs-Schatzschein.

Hundert Gulden. 100 — Conv. Münze.

Die k. k. Staats-Central-Casse und alle öffentlichen Cassen nehmen bei allen Zahlungen den gegenwärtigen Schatzschein mit Hundert Gulden Conv. Münze statt Barem an. Die Reichsschatzscheine werden in ihrem vollen Nennwerthe gegen Silbermünze bei den Staats-Cassen eingewechselt werden; besondere Anordnungen werden die Art und Zeit dieser Einwechselung feststellen.

Wien, den 8. October 1853.

Von der k. k. Staats-Central-Casse.
(Gezeichnet.) (Gezeichnet.)

Ganz gleichlautende ins Italienische übersetzte Viglietto del tesoro, ausgegeben für das damalige Regno-Lombardo-Veneto.

Dritte Epoche. Nachdem seit 1854 alles Staatspapiergeld gegen die Noten der Nationalbank eingezogen, und die letztere damit zum Staatspapiergelde mit bankmäßiger Deckung, aber suspendirter Einlösung geworden, dauerte diese Einheit des

öffentlichen Papiergeldwesens bis 1866. Dann tritt die letzte Epoche auf, in welcher wieder das Staatspapiergeld sich von der Banknote scheidet und in selbständiger Form neben derselben ausgegeben wird, wobei dann allein in ganz Europa die neue Staatsnote als ein Theil der „schwebenden Schuld" formell anerkannt, dann derselben im Text nur die Staatswährung durch besondere Gesetze vom Mai 1866 aber zugleich die allgemeine Währung verliehen, und endlich noch neben der Strafclausel eine verfassungsmäßige Clausel hinzugefügt wird.

Aelterer Text: Staatsnoten mit bloßer Staatswährung im Text, dann volle Verkehrswährung durch eigenes Gesetz vom 5. Mai 1866 besonders ausgesprochen:

... Gulden.

Diese Staatsnote wird von allen landesfürstlichen Kassen und Aemtern bei allen Zahlungen, die nicht infolge gesetzlicher Bestimmungen in klingender Münze zu leisten sind, für

... Gulden
österreichischer Währung

angenommen und gegeben.

Wien, 7. Juli 1866.

K. K. Staats-Centralkasse.
N. N.

Neuer Text; Staatsnote als schwebende Schuld.

... Gulden.

Diese Staatsnote bildet einen Theil der gemeinsamen schwebenden Schuld der österreichisch-ungarischen Monarchie und wird von allen Staats-Cassen und Aemtern bei allen nicht in klingender Münze zu leistenden Zahlungen für ... Gulden angenommen und gegeben.

Wien den 1. Nov. 1881.

Von der K. K. Reichs-Central-Casse.
(Gezeichnet.)

Die Ausgabe der Staatsnoten steht unter Ueberwachung beider Staatsschulden-Controls-Commissionen.

Zur Vergleichung fügen wir den Text der „Kossuth-Noten" hinzu, deren Schicksal bekannt, aber durchaus nicht ohne Interesse ist:

... Gulden.

Dieses Geldzeichen wird bei allen ungarischen Staats- und öffentlichen Cassen statt

... Silbergulden

drei Zwanziger auf einen Gulden gerechnet angenommen, und nach seinem Nominalwerthe durch den Staat garantirt.

Buda-Pesth 1. September
1848. Ludwig Kossuth
Finanz-Minister.

(Wappen.)

Wenn diese Mittheilungen im Verhältniß zu unserm Raume sehr weitläufig erscheinen mögen, so sind sie im Gegentheil gegenüber unserer Aufgabe höchst beschränkt und können kaum weiteren Anspruch befriedigen als den, die Aufmerksamkeit eines jeden, der sich mit diesem Gebiete beschäftigt, auf die so bedeutsamen Einzelheiten desselben zu lenken. Das volle Interesse dafür könnte allerdings erst gewonnen werden, wenn man einerseits die Formeln des Staatspapiergeldes, der eigentlichen Banknoten, und endlich den so entscheidenden Text der betreffenden Gesetze und Verordnungen neben alle Formen des Staatspapiergeldes sammelt; eine solche Arbeit ist eine sehr umfassende, aber sie wird dennoch einmal nothwendig werden, da sie allein uns die wichtigsten Documente für die Geschichte des Staatscreditwesens in Europa zu bieten vermag. Das Vorstehende möge nur den Anlaß bieten, diesem Gebiete seine Wichtigkeit zu vindiciren.

Wir geben zum Schlusse einige Nachrichten über das Papiergeld und seine Geschichte in Japan, die den neuesten Forschungen und einem sehr eingehenden Artikel in einer der ersten japanischen Zeitungen (dem „Hochi-Shimbun") entnommen sind und die Elemente der Geschichte des Papiergeldwesens in diesem merkwürdigen Staate enthalten. Danach bestätigt sich vollkommen die Tradition, daß in Japan (über China fehlen uns positive Angaben) bereits im 14. Jahrhundert nicht blos Papier-

geld überhaupt existirte, sondern daß damals schon das erste Währungsgesetz über dasselbe, das bisher die Geschichte kennt, erlassen wurde. Dieses Gesetz enthielt (nach unserer Quelle) wörtlich die Bestimmung: „Papier und Kupfer sollen gleichmäßig gelten, und kein Hinderniß soll dem freien Austausche in den Weg gelegt werden.“ Doch ward lange Zeit wenig Papiergeld ausgegeben. Erst unter der Toku-Gava-Herrschaft begannen die eigentlichen Emissionen. Im Jahre 1665 fing (die Herrschaft oder der Clan) Echizen an, für sein Gebiet Papiergeld zu emittiren. Damit beginnt die Periode des territorialen Papiergeldwesens in Japan, und bald hatte jede solche Grundherrlichkeit (oder Daimionat) sein Papiergeld. Die Verwirrung die dadurch entstand, fand nur darin ein Gegengewicht, daß ein solches Papiergeld nur innerhalb der territorialen Grenzen jedes Daimionats Geltung hatte, und außerhalb desselben gar nicht in Verkehr kam. Als nun mit dem Jahre 1868 die einheitliche Staatsgewalt des Mikado den Sieg über den grundherrlichen Adel gewann, die Bedürfnisse der neuen Regierung aber außerordentliche Ausgaben forderten, begann die dritte gegenwärtige Periode des eigentlichen Staatspapiergeldes. Dieselbe hat ihre eigene Geschichte, die wir jetzt auch im Detail sehr genau kennen. Lassen wir das Einzelne beiseite, so zerfällt sie in zwei Abtheilungen, und diese zeigen uns, daß der Entwickelungsgang des Papiergeldwesens auch hier genau denselben Gesetzen unterworfen ist, die wir als an und für sich gültige aufgestellt haben. Da Japan keine Bank und mithin keine Banknoten hatte, so war hier das ganze Gebiet der unfundirten Banknoten für den Finanzcredit ausgeschlossen, und nur die eigentliche Staatsnote möglich. Dieses Staatsnotenwesen begann nun, im richtigen Verständniß seiner Aufgabe, zuerst mit der Einlösung alles territorialen Papiergeldes gegen das neue einheitliche Staatspapiergeld. Jeder der neuen Provinzgouverneure erhielt den Auftrag. genau zu berichten, wieviel und in welchen verschiedenen Beträgen in seiner Provinz noch an territorialem Papiergelde im Umlauf sei. Dabei ergab sich ein Gesammtbetrag von 38,551132 Yen = Dollar und zwar in nicht weniger als 1694 verschiedenen Papiergeldformen, von denen jede von der andern in Namen, Text und Beträgen abwich, abgesehen von unberechenbaren Massen

von Falsificaten. Alle diese umlaufenden Territorialnoten wurden nun gegen das neue Staatspapiergeld eingelöst, und ein eigenes Amt dafür errichtet, das die ersten Emissionen in Deutschland drucken ließ, später sie aber selbst producirte. Dieses neue Staatspapiergeld bestand gleich anfangs in vier verschiedenen Formen, zum Theil für einzelne Zweige der Verwaltung ausgegeben. Allein da nun der Staat nicht blos jenes territoriale Papiergeld, sondern auch wie in Frankreich die territorialen Schulden übernehmen mußte, so war er gezwungen, die Summe seines Papiergeldes successive zu vermehren. Dabei verfolgten zwar die ganz rationell geleiteten Finanzen schon seit 1872 das jetzt auch mit seinen einzelnen Ziffern belegte System, soviel als möglich von diesen Noten wieder einzuziehen; allein die Summe betrug doch 1875 noch mehr als 97 Mill. Yen; der Curs war 30—40 Proc. unter pari. Zugleich drohte der letzte Kampf mit den Resten der Grundherrlichkeit, und erst als dieser im Jahre 1878 durch die Besiegung der Kriegerkaste beendet war, konnte man ernstlich an die „Herstellung der Valuta" denken. So begann mit dem Jahre 1882 die Epoche der japanischen Valutaregulirung, die sich in nichts von den europäischen Regulirungen unterscheidet als dadurch, daß Japan dieselben ganz ohne die Hülfe einer Bank und ihrer Noten glücklich durchzuführen gewußt hat. Sie beruhte auch hier theils auf Conversion in eigentliche Staatsschulden, theils auf großen Ankäufen von Silber, das dann ausgemünzt und in Verkehr gesetzt wurde, was, nachdem es zwei Jahre hindurch systematisch betrieben war, gegenwärtig den Paricurs des gesammten Papiergeldes (Kinsatzu) mit Silber erzielt hat. So haben hier gleiche Ursachen gleiche Wirkungen erzeugt, die allgemeine Währung ist für alles Papiergeld gesetzlich eingeführt. Der Text des Staatspapiergeldes lautet:

Papiergeld vom Kaiserthum Japan.

(Wappen.)

(Finanzminister.) . . . Geld. (Bildniß.)
. . . Yen.

(Strafclausel.)

Scheidemünz-Noten etwas einfacher; Strafclausel auf der Rückseite. Von andern Staaten Ostasiens können wir nichts berichten.

Drittes Gebiet.

Das Staatsschuldenwesen.

Allgemeiner Begriff.

Wenn die bisherige Darstellung klar geworden ist, so wird es jetzt keine Schwierigkeit haben, über das eigentliche Staatsschuldenwesen zu einem festen Resultat zu gelangen.

Es ist richtig, daß das ganze Staatscreditwesen historisch in der Form einer Darlehnsschuld an die Staatsgewalt beginnt. Mit der höhern Entwickelung der Staatswirthschaft aber wurde die Staatsschuld zu einem selbständigen System von Credit- und Rechtsverhältnissen innerhalb des Creditwesens. Dasselbe erscheint anfangs wieder zugleich mit dem Finanzcredit in allen seinen Formen, und dann mit dem Papiergeldwesen noch so eng und in so unklarer Weise verbunden, daß man den eigentlichen Inhalt der Staatsschuld lange Zeit hindurch nicht erkennt. Erst allmählich geschieht das, was unsere Zeit charakterisirt. Die feste Staatsschuld löst sich als ein eigenes Gebiet aus dem allgemeinen Staatscreditwesen heraus, entwickelt ihre eigenen Grundlagen, ihre eigenen Kategorien und ihre eigenen Verwaltungsgrundsätze, und wird damit ein eigener Theil des Staatscredits, der seine selbständige Behandlung fordert. Das ist der Standpunkt, auf dem wir jetzt stehen.

Zugleich aber bleibt dieser Theil in inniger Verbindung mit seinem Ganzen. Diese Verbindung erscheint dadurch, daß das Staatsschuldenwesen doch nur ein bestimmtes Element, theils in der gesammten Finanzwirthschaft, theils in der Volkswirthschaft und theils im Rechtsleben bildet, und für alle diese Beziehungen auch eine selbständige Verwaltung fordert, deren Aufgabe mithin ebenso sehr von der Staatsschuld für sich, als von ihrem Verhältniß zum Gesammtleben bestimmt wird. Die Entwickelung aller dieser einzelnen Momente erzeugt damit das System der Lehre vom Staatsschuldenwesen.

Dieses System zerfällt in zwei Haupttheile. Der erste derselben bildet das Schuldverhältniß des Staats in seiner finanziellen, dann in seiner staatswirthschaftlichen, und endlich in seiner rechtlichen Gestalt. Man wird ihn am besten die Lehre von der Staatsschuld im Unterschiede von dem Folgenden nennen.

Der zweite Haupttheil enthält dann das, was wir mit dem Ausdruck der Verwaltung der Staatsschulden bezeichnen, da ihrerseits die Grundsätze und Formen der Contrahirung, der öffentlichen Ordnung und der Tilgung der Staatsschulden umfaßt.

Alles das nun, als ein in beständiger Bewegung begriffenes Ganze zusammengefaßt, bildet das Staatsschuldenwesen.

In diesem Staatsschuldenwesen liegen nun dem ersten Theil die Verhältnisse der Staatsschulden zum Staatscredit, in dem zweiten die Verhältnisse derselben zur Volkswirthschaft, in dem dritten die Verhältnisse zum öffentlichen und Privatrecht zum Grunde. Die Verwaltung dagegen begreift dann diejenigen finanziellen Thätigkeiten in der gesammten Finanzverwaltung welche die allgemeinen Grundsätze der Staatsschuld im einzelnen zur Ausführung bringen.

Erster Theil.

Die Staatsschuld.

I. Die finanzielle Natur der Staatsschuld.

1) Der Begriff. Die Investitionsschuld und die Consolidirungsschuld.

Im einfachen Anschluß an die bisherige Darstellung des Staatscredits umfaßt nun die eigentliche Staatsschuld alle diejenigen Schuldverhältnisse des Staats, in denen der Staat zum Schuldner eines einzelnen bestimmten Gläubigers für eine bestimmte Summe wird, ohne daß er im Unterschied vom Finanz-

credit verpflichtet ist, das Schuldkapital, als Darlehn, dem Gläubiger zurückzuzahlen. Es ist dabei *nicht* absolut nothwendig, daß er Zinsen zahle, und es ändert jenen Begriff der Staatsschuld *nicht*, wenn er sich freiwillig zur Zurückzahlung verpflichtet. Allein er hat dagegen *nicht* das Recht, das Dasein und das Recht der einmal eingegangenen Schuld mit ihrer bestimmten Summe aufzuheben. Daher nennen wir sie eine *feste* Schuld.

Aus den Gründen nun, vermöge deren der Staat eine feste Schuld eingeht, entstehen dann die beiden Bezeichnungen, welche den Ursprung derselben bedeuten, ohne ihre Natur irgendwie zu ändern.

Da wo der Staat eine Schuld eingeht, um mit dem dargeliehenen Kapital *Verwaltungsanstalten* herzustellen, deren Kosten er aus seinen Einnahmen nicht unmittelbar decken kann, und bei denen er regelmäßig auf einen Ertrag aus der mit der Verwendung des Darlehns hergestellten Anlage rechnet, nennen wir eine solche feste Schuld eine *Investitionsschuld*. Das Wesen der Investitionen haben wir oben dargestellt. Jede Investitionsschuld belastet daher den Staat mit einer festen Schuld, allein sie vermehrt zugleich sein Vermögen um den Betrag des Werthes der Anlage, die er vermöge der Investitionsschuld gemacht hat. Die rein finanzielle Frage ist deshalb bei jeder Investitionsschuld die, ob der Ertrag der angelegten Schuld gleich ist den Zinsen und der Amortisation, welche dieselbe fordert. Diese Berechnung kann nun theils auf der Annahme eines directen Ertrags (*productive* Investitionsschuld) beruhen, oder sie kann einen indirecten Ertrag annehmen, indem sie die Vermehrung der Steuerkraft des Volks, wenn auch nur annähernd, als Ergebniß jener Verwendung annimmt. Es ist natürlich, das das rechnungsmäßige Resultat für die Finanzwirthschaft in beiden Fällen sehr verschieden ist. Im ersten Falle wird der Termin der Verzinsung und Amortisation stets ein möglichst bestimmter sein, im zweiten bleibt er seiner Natur nach unbestimmt. Darüber muß von Fall zu Fall entschieden werden. Dabei aber soll als Princip gelten, daß der Staat niemals eine solche Investitionsschuld blos darum machen soll, weil er aus der Verwendung oder Anlage derselben einen pecuniären Steuerertrag gewinnen will; selbst bei seinen Investitionen soll für

ihn die Bedingung derselben nicht ein Erwerb, sondern stets die Hebung der Volkswirthschaft und damit der Steuerkraft des Volks bleiben. Eben darum kommen die Investitionen nur bei ganz bestimmten und begrenzten Aufgaben der Verwaltung vor. Sie können immer nur einen verhältnißmäßig geringen Theil der festen Staatsschuld bilden.

Die neuere Zeit hat die Frage entstehen lassen, ob *Garantien* des Staats für bestimmte Unternehmungen zu den Staatsschulden gehören. Wir können diese Frage nur verneinen. Zuerst ist es überhaupt nicht gewiß, ob solche garantirte Unternehmungen einen Zuschuß des Staats fordern; dann ist der Betrag derselben nicht voraus zu berechnen, und endlich erscheint die Zahlung der garantirten Summe nicht in der Form einer festen Staatsschuld, sondern in Baarzahlungen. Alles das beruht darauf, daß eine Garantie eine Verwaltungsmaßregel ist, die zwar wie jede andere eine Verpflichtung des Staats involvirt, aber keine Schuldsumme enthält. Macht dieselbe eine besondere Ausgabe nöthig, so wird diese letztere in das betreffende Ministerialbudget eingestellt, bildet dann einen Theil des Deficits, und muß mit demselben gedeckt werden, was ja wiederum theils in der Form des Finanzcredits, theils allerdings durch Eingehung einer festen Schuld nichts als eine verwaltungsmäßige Unterstützung irgendeines Unternehmens bildet.

Der regelmäßige Ursprung für alle feste Staatsschuld ist nun die Consolidirung einerseits der Finanzcreditschulden, andererseits des Papiergeldes. Alle dahin gehörigen Schulden bilden daher den Gesammtbegriff der *Consolidationsschulden*, und daher gebraucht man auch wol den Ausdruck „consolidirte Schuld" nach englischem Vorgange überhaupt statt der festen Schuld. Diese Consolidationsschuld ist daher, mag sie vorkommen in welcher Form sie will, stets der naturgemäße *Abschluß aller finanziellen Bewegungen*, welche durch Finanzcredit und Papiergeld hervorgerufen sind. Das wird klar, wenn man ihr Verhältniß zum Deficit betrachtet, für welche die Contrahirung einer festen Schuld beantragt wird.

Denn eben vermöge des Finanzcredits ist das budgetmäßige Deficit *niemals blos* ein Deficit in der wirklichen Ausgabe, sondern enthält, wo es immer erscheinen mag, stets zugleich die

im verflossenen Jahr nothwendig gewordenen Finanzcredite, durch welche die Finanzverwaltung sich das nöthige Geld geschafft hat, ohne schon eine Deckung dafür zu besitzen. Alle Anträge auf Genehmigung einer Anleihe bestehen daher in der durch dieselbe gegebene Deckung eines Finanzcredits, mit welchem die Finanzen sich bereits geholfen haben, oder sich auszuhelfen gezwungen sind, schon darum, weil die Einzahlung für eine feste Schuld niemals in den Terminen vor sich geht, in denen der Geldbedarf eintritt. Der Regel nach fließt daher der Ertrag einer neu contrahirten festen Schuld in die Banken, welche einen alten Finanzcredit eröffnet haben. Nur bei einer Banknotenschuld und bei dem Papiergeld wird daher der Charakter der Consolidation vollkommen klar. Wir glauben, daß wir darüber nichts hinzuzufügen brauchen.

Auf diese Weise entstehen nun die festen Schulden in der Finanzverwaltung. Allein während diese Entstehung derselben sich formell stets an den Staatscredit anschließt, treten die so entstandenen Schulden mit den aus ihnen für die gesammte Staatswirthschaft entstandenen Verpflichtungen zunächst als ein vollständiges Ganzes auf; und das Verhältniß dieses Ganzen zu Einnahme und Steuerkraft erzeugt den Begriff der Höhe der Staatsschuld.

2) Die Höhe der Staatsschuld.

Schuldenbetrag, Schuldenlast, Schuldenbewegung. Die Schuld nach dem Kopf der Bevölkerung.

Solange alle Staatsschuld noch als eine Schuld des finanziell souveränen Königthums erschien, um die niemand sich zu kümmern berechtigt war, war es natürlich, daß man sich die Höhe dieser Schuld einfach als die addirte Schuldziffer aller Darlehen dachte, welche ihrerseits wieder mit den Finanzzuständen des Landes nichts zu thun hatten.

Sowie dagegen mit dem verfassungsmäßigen Recht des Staatsschuldenwesens die Staatsschuld als eine Schuld jedes einzelnen Staatsbürgers anerkannt wird, die er nach Verhältniß seines Einkommens zu tragen, zu verzinsen und zu tilgen ver-

pflichtet war, mußte diese Höhe der Staatsschuld ein Gegenstand des ernsten Interesses jedes Einzelnen werden.

Dabei war es nun natürlich, daß im Anfange die alte Vorstellung lebendig blieb, als bestehe diese Höhe jetzt wie früher in der addirten Nominalziffer aller einzelnen Schulden. Die ungeheuern Summen, welche sich dadurch ergaben, haben dann durch ihre Größe und ihr beständiges Wachsen die Frage ganz in den Hintergrund gedrängt, ob denn nun diese Zifferhöhe mit der wahren Höhe der Schuldsumme identisch, und wann eigentlich eine Schuld hoch und wann sie niedrig sei, und endlich ob es gegenüber den beständig in früher nie gekannten Dimensionen steigenden Summen eine Grenze für dieselben gebe.

Die Finanzwissenschaft ihrerseits muß trachten, auf diese Fragen sowol der Finanzwirthschaft als dem Volksbewußtsein eine Antwort zu geben. Nur muß sie zu dem Ende scheiden zwischen den Kategorien des Schuldenbetrags, der Schuldenlast und der Bewegungen der Staatsschuld.

1) Der Betrag der Staatsschuld kann allerdings zunächst ziffermäßig nach der Nominalziffer, oder auch nach den Curs der Schuldscheine bestimmt werden. Allein der wahre Betrag ergibt sich erst, wenn man den procentualen Zinsfuß des Nominalbetrags der Obligationen in Verhältniß setzt zu dem Kapitalbetrage, den der Staat für sein procentuales Zinsversprechen, enthalten im Coupon, effectiv empfängt. Die Staatsschuld wird daher größer, wenn der Staat für denselben Zins weniger empfängt, und geringer, wenn er mehr empfängt, und zwar praktisch genommen dadurch, daß er bei gleichem Bedarf im ersten Falle eine größere Nominalziffer an Schuldtiteln ausgeben muß als im zweiten. Die Berechnung dieser wahren Höhe ergibt sich dann, wenn ich den effectiven Empfang für ein bestimmtes Zinsversprechen des Staats mit derjenigen Summe vergleiche, welche der Verkehr im gesicherten Kapitalscredit bei gleichen Zinsen offerirt. Welchen Einfluß darauf die Schuldenverwaltung hat, werden wir unten sehen.

2) Die Schuldenlast und ihre Größe bestimmen sich dagegen nicht durch die ziffermäßige oder die wahre Höhe der Staatsschuld, sondern Begriff und Maß derselben entstehen da, wo ich die Staatseinnahmen zuerst mit der Summe der effectiv

zu zahlenden Zinsen, und zweitens mit dem Volkseinkommen zusammenstelle, welches schließlich diese Zinsen doch zahlen muß.

Die erste nennen wir finanzielle Schuldenlast, weil sie eben die Finanzwirthschaft mit einer Ausgabe belastet, vermöge deren die finanzielle Kraft des Staats für seine übrigen Aufgaben geschwächt wird. Sie kommt zur directen Erscheinung, wenn die Finanzen um ihretwillen die Ziffer des Ausgabebudgets erhöhen müssen; sie besteht jedoch indirect schon dann, wenn ein Finanzcredit mit einem neuen Credit gedeckt wird, um das Budget nicht unmittelbar zu belasten.

Die volkswirthschaftliche Schuldenlast besteht in demjenigen Theile der Steuern, der zur Verzinsung der Schuld gefordert werden muß, und dadurch den Kapitalbildungsproceß der Einzelwirthschaft beeinträchtigt. Sie ist natürlich immer vorhanden, aber sie wird gewöhnlich erst dann empfunden, wenn die Contrahirung neuer Schulden die Gewißheit mit sich bringt, daß derselben eine Steuererhöhung folgen wird.

Während daher die Finanzwirthschaft eigentlich die Schuldenlast nur im Finanzcredit empfindet und an ihm bemißt, erkennt das Volk sie in der Zinsenziffer des Ausgabebudgets. Zur Gefahr wird das Gefühl der Schuldenlast aber erst dann, wenn sie die Finanzwirthschaft zur Ausgabe von Papiergeld nöthigt, weil dabei der Widerspruch zum Grunde liegt, daß man für die augenblickliche Erleichterung der Last die Elemente der gesammten Kapitalsbildung opfert. Darüber ist bereits oben gesprochen.

3) Die Bewegungen der Staatsschuld. Die so entstandene Staatsschuld ist nun keineswegs weder an und für sich noch bei irgendeinem einzelnen Volke eine stillstehende Größe. Sie ist vielmehr in einer beständigen Bewegung begriffen. Es ist nothwendig, sich von derselben ein Bild zu machen.

Diese Bewegung ist nämlich eine zweifache; zuerst eine finanzielle, der Ziffer nach; dann eine wirthschaftliche durch das Verhältniß zur Steuerkraft. Beide stehen in beständiger Wechselwirkung und jede Staatsschuld der Welt enthält daher einen nie ruhenden Wechsel, über den man sich durch die schein-

bar festen Ziffern der Statistik nicht irre machen lassen darf. Denn es ist dem Budget als solchem nicht möglich, dieser Bewegung überhaupt zu folgen, und dem Volke genau zu sagen, wie groß die wahren, und nicht einmal immer wie groß die rein ziffermäßige Staatsschuld in einem gegebenen Augenblick ist. Erst die Beobachtung dessen, was wir die Bewegung innerhalb der Staatsschuld nennen, bringt dafür das Verständniß.

Die ziffermäßige Bewegung enthält nun den Wechsel im Betrage der Staatsschuld. Sie wird natürlich hervorgebracht, einerseits durch Eingehung neuer, andererseits durch Tilgung alter Schulden. Keins von beiden ist einfach, wie wir sehen werden. Die theoretische Frage ist dabei die, ob und inwieweit entweder noch nicht ausgegebene, oder blos als Deckung eines Finanzcredits lombardirte Obligationen bereits in den Betrag der festen Staatsschuld eingerechnet werden sollen, und endlich ob die durch Ankauf eingezogenen aber noch bei den Finanzen erliegenden Staatsobligationen, bei denen also der Staat sein eigener Gläubiger geworden ist, noch einen Theil der Staatsschuld bilden. Die praktische Antwort wird stets die sein, daß man bei der Aufstellung des Staatsschuldenbetrags, ob man nun diese oder jene Ansicht hat, diese verschiedenen Kategorien neben den wirklich im Umlauf begriffenen speciell rubriciren sollte. Dabei freilich müßte dem Betrage der lombardirten Obligationen gegenüber auch stets der Betrag des Debets an die betreffende Bank besonders aufgestellt werden, um ein richtiges Bild von dem wahren Betrage dieser Schuld zu gewinnen. Die verschiedenen Budgets enthalten unsers Wissens darüber so wenig etwas als die Theorien der Staatsbuchhaltung. Die eigentliche Schwierigkeit beginnt aber in der That erst da, wo zu dem Betrage der Staatsschuld der des Finanzcredits bei jedem Berichte einer Staatscreditcommission hinzugefügt werden müßte. Die Finanzwissenschaft muß in diesem Falle allerdings fordern, daß eine solche Aufstellung des Finanzcredits den Gang der Bewegung desselben in der letzten Finanzperiode hinzuzufügen habe. Von alledem sind wir noch recht weit entfernt.

Die volkswirthschaftliche Bewegung dagegen hat einen ganz andern Charakter. Sie bildet den Uebergang zur staats-

wirthschaftlichen Betrachtung der Staatsschulden überhaupt. Sie liegt nicht in dem Wechsel des Schuldbetrags, sondern in dem Wechsel der Staatseinnahmen, welche mit dem Betrage und seiner Verzinsung belastet sind. Am klarsten wird gerade dieses Verhältniß, wenn man es ohne weiteres auf seine letzten und einfachsten Consequenzen zurückführt. Diese bestehen in Folgendem:

Derselbe finanzielle Betrag der festen Schuld wird nämlich naturgemäß als ein kleiner oder als ein großer erscheinen, je nachdem der finanzielle Betrag der Staatseinnahmen seinerseits groß oder klein ist. Für den Begriff der Höhe der Staatsschuld stehen mithin die Einnahmen und der Schuldbetrag direct im umgekehrten Verhältniß zueinander; die große Einnahme macht den gleichen Schuldbetrag klein, die kleine macht ihn groß. Das bedarf keiner Erklärung.

Die Bewegung, die nun hier stattfindet, kann natürlich eine vielfache sein. Es können die Beträge der Einnahmen für sich, und es können die der Staatsschuld für sich, oder endlich es können beide zugleich wechseln. Hier sind die Combinationen unendlich, und nur eine regelmäßige und fortgesetzte Statistik mit Gegenüberstellung beider führt langsam zu einem endgültigen Resultat. Immer aber lehren beide Ziffern eins.

Eben jene Höhe der Einnahmen nämlich kann die Consequenz zweier sehr verschiedener Dinge sein. Sie kann aus der steigenden oder sinkenden Wohlfahrt der Völker entspringen, und das erkennt man, wenn für dieselben die gleichen Steuergesetze geltend geblieben sind; oder sie kann eben durch neue Steuergesetze begründet werden. Darum gibt erst die Reducirung der Höhe der Staatsschuld auf die Steuerlast das wahre Urtheil über die erstere, indem man sagen muß, daß die finanzielle Höhe des Schuldbetrags zur wirthschaftlichen Höhe des letztern dadurch wird, daß bei dem gleichen ziffermäßigen Verhältniß von Schuld- und Steuerbetrag die wirthschaftliche Höhe an der Steuerlast statt an den rein finanziellen Ziffern beider Coëfficienten sich bemißt. Auch hier wäre es leicht, sowol theoretisch als praktisch, namentlich durch die Vergleichung der Steuer- und Schuldverhältnisse einzelner Staaten, die Betrachtung dieser Frage fast ins Unendliche fortzuspinnen. Allein im großen und

ganzen sind ihre Grundlagen doch so einfach, daß sich gerade diese Einfachheit der Sache auch ihren ganz einfachen Ausdruck erzeugt hat.

Dieser Ausdruck besteht nun in der Schuldziffer, welche sich ergibt, wenn man den gesammten Schuldbetrag mit der Ziffer der Bevölkerung dividirt. Dadurch erscheint dann bekanntlich der Betrag, welcher von der gesammten Staatsschuld auf den Kopf der Bevölkerung entfällt. Eine solche Berechnung ist zwar kein Abschluß der obigen Frage, aber sie ist unschätzbar als Ausgangspunkt der Vergleichung der verschiedenen Höhe der Schuld bei verschiedenen Völkern, und zwar dadurch, daß in ihr die Reducirung der Schuldenlast auf das Einkommen, also auf die Steuerlast gegeben ist. Darum ist es ein großer Fortschritt unserer Zeit, von der Berechnung der Höhe der Staatsschulden nach ihrem ziffermäßigen Betrage zu derjenigen nach der Quote der Schuldenlast, welche auf die producirende Einzelwirthschaft fällt, gelangt zu sein; denn erst hier erkennt man auch für das Schuldenwesen das, worauf alle wahre Statistik zurückführt, daß jede Ziffer ihre eigentliche Gewalt darin besitzt, eben diejenige Kraft zu suchen, aus welcher der ziffermäßig gemessene Zustand entsprungen ist.

Durch alle diese Momente bilden nun die Staatsschuldenbeträge ein eigenes Gebiet der Finanzwissenschaft; das zweite ist das ihrer Verzinsung.

3) Die allgemeinen Grundsätze für den Zins der Staatsschuld.

Es ist überflüssig zu wiederholen, daß eine Schuld ohne Verzinsung nur ganz ausnahmsweise (Wesen des rein persönlichen Credits gegenüber dem Staats- und Geschäftscredit in der Nationalökonomie) denkbar ist, und daß daher die Finanzen die Pflicht haben, diese Zinsenzahlung durch ihre Aufnahme in das Ausgabebudget und durch die Nachweisung ihrer Deckung zu einer gesetzlich anerkannten Verpflichtung der Finanzen zu machen. Die besondere Stellung dagegen, welche die Verzinsung der festen Schuld für die Finanzwirthschaft einnimmt, bedarf aber einer besondern Beachtung.

Dies Verhältniß beruht nämlich darauf, daß der Gläubiger der festen Schuld sein Kapital nicht einklagen kann, und daß deshalb für ihn dieser ganze Werth seines Darlehns durch die Zuverlässigkeit der wirklichen Erfüllung eingegangener Zinsverpflichtungen gegeben ist. Denn von der rein materiellen Fähigkeit zum Zahlen des Kapitals bildet sich der Gläubiger beim Staat doch nur selten eine klare Vorstellung; die Genauigkeit in der Erfüllung der Zinsverbindlichkeiten vertritt ihm dagegen in den überwiegend meisten Fällen die Berechnung des Verhältnisses seiner Einzelforderung zu der Fähigkeit des Staats, seine ganze Schuld zu zahlen, und die geringste Störung in jener wirkt deshalb um so nachtheiliger auf den Credit, als dem Gläubiger gerade dem Staate gegenüber die Mittel fehlen, seine Rechte geltend zu machen. Man kann als Hauptausdruck dieser bekannten Sätze die Regel aufstellen, daß jede Verzögerung der fälligen Zahlungen, selbst wenn diese nachträglich stattfinden, dem Staate durch die Werthverminderung seines Credits einen größern Nachtheil bringt, als die Summe beträgt die zu zahlen gewesen wäre, sodaß, wo die Zahlung schwierig wird, die unvortheilhaftesten Bedingungen einer Anleihe zu diesem Zwecke niemals so viel kosten, als die Nichtzahlung der Zinsen kosten würde.

Für Bestimmung des Zinsfußes gelten nun die schon früher angeführten allgemeinen Regeln bei allem Staatscredit. Die erstere erscheint auf den ersten Blick willkürlich; aber es ist durchaus falsch, zu meinen, daß der Staat den Zins einseitig feststellen könne. Die Höhe des Zinsfußes bestimmt sich objectiv nach denjenigen Grundsätzen, die allen Benutzungen des Staatscredits zu Grunde liegen. Der Staat kann nämlich niemals für seine Obligationen mehr Zahlung empfangen, als der Werth seiner Schulderklärung beträgt, der sich durch das Zusammenwirken der Sicherheit des Kapitals und der Gewißheit der Zinszahlung bei jedem Zinsfuß ergibt. Wenn daher beide Elemente sinken, so muß der Zinsfuß steigen; steigen dieselben, so kann der Zinsfuß sinken. Der wirkliche Zinsfuß jeder einzelnen Schuld ist demnach das unmittelbare Resultat jener beiden Momente, und keine Macht ist im Stande dieses Grundverhältniß zu ändern. Der Zinsfuß ist daher wesentlich eine Consequenz; jedoch vermag er es durch die Verschiedenheit seiner Höhe, welche

der Staat bewilligt, den Mangel der ersten beiden Momente auszugleichen. In dem Verkehre der Staatsschuldenwerthe (Obligationen) erscheint dieser Satz praktisch darin, daß der Verkehrswerth und Preis einer bestimmten Staatsschuld, sei es bei dem ersten Kaufe derselben (Emission), sei es beim Verkehre (Curs), wesentlich gleichgültig gegen den Nominalbetrag ist, sodaß kein Staat in der Welt für eine Schuldsumme von hundert mehr bekommen kann als den kapitalisirten Werth, der sich aus der bei jedem Staate berechneten Combination der Sicherheit und Höhe des Zinsfußes ergibt In diesem Sinne wird der wirklich gezahlte Zins von z. B. 5 Proc. für eine Schuld, die nominell auf 100 lautet, nur eine Verzinsung von wirklichen 4 Proc. bilden, wenn durch die Sicherheit des Zinses das Document für 100 auf 125 steigt, während dieselben 5 Proc. thatsächlich 10 Proc. sind, wenn der Curs der Obligation auf 50 sinkt. Das bedarf wol keiner weitern Erklärung.

Aus dem zuerst Gesagten folgt daher die unbedingte Nothwendigkeit für die Finanzwirthschaft, für die vollkommene Regelmäßigkeit und geschäftliche Leichtigkeit der Zinszahlung zu sorgen, aus dem zweiten, daß sie jedes Mittel ergreifen muß, um für das gleiche Zinsversprechen einen möglichst hohen Kapitalbetrag zu erzielen. Oder, geschäftsmäßig ausgedrückt: das Princip für die Verzinsung der directen Schuld ist damit gegeben, daß die exacte Zinsenzahlung des bestehenden Coupons den Emissionscurs einer Obligation bedingt.

4) Die Grundsätze der Tilgungen.

Es ist nicht viel mit der Wahrheit gewonnen, daß jede Schuld ihrem Wesen nach ihre Tilgung fordert. Allerdings aber gewinnt diese Tilgung bei der Staatsschuld eine specifische Natur. Diese nun beruht auch hier darauf, daß jede feste Staatsschuld an sich die Unkündbarkeit ihres Kapitals enthält. Daher kann von einer Tilgung derselben nur von zwei Gesichtspunkten aus die Rede sein. Sie wird zu einer Aufgabe der Finanzen entweder durch die eingegangene Verpflichtung, die Tilgung vorzunehmen, oder sie entspringt aus der Natur nicht der Staatsschuld an sich, wohl aber der Verwendung derselben.

Wesen und Princip der ersten, der obligativen Tilgungspflicht, sind nun gleich für Investitions- und Consolidationsschulden und gleichgültig gegen die Verwendung beider. Sie sind an sich sehr einfach, denn es ist klar, daß für diese Tilgung dieselben Grundsätze gelten wie für die Zinszahlung; sie muß unbedingt innegehalten werden, weil ihre Nichtinnehaltung den Credit erschüttert und dadurch viel mehr kostet, als die Nichtzahlung einbringt. Ist sie einmal zugesagt und kann die Steuereinnahme sie nicht leisten, so ist es nothwendig, eine zweite Schuld aufzunehmen, um die erste zu tilgen; das Eintreten eines solchen Falles beweist nicht, daß man die erste Schuld nicht hätte eingehen, sondern nur daß man die Tilgung nicht hätte versprechen sollen.

Danach gibt es jedoch eine wahre und eine scheinbare Tilgung der Schulden. Die wahre Tilgung besteht, wenn sie durch den Ueberschuß der Einnahmen über die Zinsen ermöglicht wird. Sie ist dagegen eine scheinbare, wenn man, um sie zu bewerkstelligen, neue Schulden eingehen muß. Im ersten Falle erhöht sie den Credit des Staats um die ganze Summe ihres kapitalisirten Betrags, da sie die Möglichkeit enthält, diesen Betrag noch einmal aufzunehmen. Im zweiten Falle vermag sie nur den Credit der bestimmten einzelnen Anleihe aufrecht zu erhalten, und vermehrt daher den Gesammtcredit nicht. Dennoch gibt es einen Fall, in welchem auch sie höchst vortheilhaft wirkt. Das ist, wo zur Deckung der Papiergeldschuld eine neue Schuld eingegangen wird, ein Fall, dessen genauere Betrachtung oben bereits gegeben ist. Ob und wie nun diese Tilgung bewerkstelligt werden soll, das muß bei den einzelnen Arten der Schulden dargestellt werden.

Da aber, wo eine solche Tilgung überhaupt nicht zugesagt ist, wo also die freie Tilgung eintritt, auf die wir zurückkommen, scheiden sich die Verhältnisse der Consolidationsschulden von denen der Investitionsschulden.

Allerdings liegt auch bei den Consolidationsschulden keine rechtliche Nöthigung zur Tilgung für die Finanzen vor, und solange die Verzinsung correct vor sich geht, leidet auch der Staatscredit lange Zeit hindurch nicht, wenn keine solche Tilgung stattfindet. Allein es kommt dennoch der Zeitpunkt, in welchem

der Werth auch der freien Tilgung für das Finanzwesen eintritt. Das ist der Fall, wenn das Kapital, welches zu einer neuen Anleihe eingeladen wird, findet, daß zwar die Zinsen richtig bezahlt, aber die Summen der Staatsschuld nicht verringert sind. Denn alsdann muß für das Kapital nothwendig die Frage entstehen, ob die Einnahmen des Staats, welche eben weil sie eine Anleihe nöthig machten, nicht für das gegenwärtige Bedürfniß ausgereicht haben, künftig die neu hinzugekommene Verzinsung und eventuell die Tilgung noch hinreichend zu sichern vermögen. Diese Frage als solche übt natürlich sofort ihren Einfluß auf den Credit der neuen Staatsschuld aus, und wir können diesen Einfluß jetzt, wenn das was wir früher gesagt haben, klar geworden ist, kurz dahin formuliren, daß das Ausbleiben der freien Tilgung alter Schulden den Sicherheitscoëfficienten bei der Contrahirung neuer Obligationen erhöhen muß, während die wirkliche Tilgung ihn unbedingt vermindert. Eine solche Erhöhung tritt dann allerdings nicht in der Erhöhung des Zinsfußes, sondern in der Veränderung des Emissionscurses ein. Wir glauben nicht, daß es nöthig ist, das genauer zu verfolgen. Aber das Resultat steht fest, daß, wenn die freie Tilgung rechtlich dem Ermessen der Finanzverwaltung überlassen ist, sie wirthschaftlich in dem Grade mehr zu einer Nothwendigkeit wird, je wahrscheinlicher der Zustand der Finanzwirthschaft die Aufnahme künftiger fester Anleihen erscheinen läßt.

Für die freie Tilgung von Investitionsschulden kommt aber noch ein anderer Gesichtspunkt in Betracht.

Jede feste Investitionsschuld ist nämlich ihrer Natur nach zwar für den Creditor ein Darlehn, für den Staat aber ist sie ein Anlagekapital. Kein Anlagekapital leidet nun eine rasche Rückzahlung, und im Grunde ist eine solche Rückzahlung für den Creditor an und für sich gar nicht nothwendig, wenn er nur ein Mittel findet, über sein Darlehn, so oft er dessen bedarf, disponiren zu können. Es genügt daher in jeder verständigen Wirthschaft, daß sich das Anlagekapital in derselben regelmäßig und gut verzinse; beim Staate aber um so mehr, als die Verfügung über das Kapital in dem stets offenen Verkaufe der Obligationen liegt. Man muß daher bei der Tilgung

solcher Investitionsschulden zuerst davon ausgehen, daß diese Tilgung an und für sich keine absolute Bedingung des Staatscredits ist. Sie ist vielmehr nichts anderes als die Rückzahlung des Anlagekapitals, oder die Amortisation desselben. Nun wird nach allgemeinen Grundsätzen jede Anlage, also auch die in einer Investition enthaltene, nur dann eine richtige sein, wenn sie eben durch sich selbst fähig ist, eine solche Amortisation hervorzubringen. Dadurch wird für jede Investitionsschuld eine effective Tilgung, ob sie versprochen ist oder nicht, nicht blos für den Credit des Staats, sondern auch für sein Vermögen nothwendig. Denn sie ist vermöge der Quelle, aus der sie entsteht, nicht so sehr die Tilgung einer Schuld, als vielmehr die Reproduction des Anlagekapitals; sie ist die Bildung eines neuen Kapitals aus dem geliehenen. Während daher das Eingehen einer solchen Schuld keine Verminderung des Reichthums des Staats ist, solange sich die Zinsen aus den Einnahmen decken, ist die Tilgung eine directe Vermehrung seines Vermögens; sie enthält den eigenen Erwerb der geschuldeten Summe für den Staat. Und von diesem Gesichtspunkte aus muß die Tilgung dieser Art der Staatsschulden betrachtet werden.

Auf diese Weise steht nun die Finanzverwaltung den Staatsschulden in Höhe, Verzinsung und Betrag gegenüber. Ihr leitender Gesichtspunkt ist naturgemäß das Verhältniß der Staatsschulden einerseits zum Budget mit seinem Gleichgewicht von Einnahmen und Ausgaben, andererseits zum Credit des Staats und seiner Erweiterung und Stärkung. Allein die Staatsschulden gehen in ihren Wirkungen weit über das specielle Gebiet der Finanzen hinaus. Sie werden dadurch aus einem Theile der Finanzwirthschaft zu einem Theile der Staatswirthschaft. Und deshalb ist es nothwendig, sich die Grundlagen dieser allgemeinen Bedeutung derselben zu vergegenwärtigen.

II. Die staatswissenschaftliche Bedeutung der Staatsschuld.

Es ist die Aufgabe der Finanzwissenschaft, alles das was man sich unter dem „Einfluß" der Staatsschulden auf das Leben der Gesammtheit vorstellt, in ganz bestimmte Kategorien aufzu-

lösen. Nur dadurch wird man fähig, zugleich kurz und klar zu sein, und was das Wichtigste ist, den Einzelnen zum Nachdenken über das anzuregen was er bisher blos empfunden hat. Das Gebiet aber was wir dadurch berühren, ist ein so reiches und für so viele Dinge entscheidendes, daß wir wünschen müssen es möge uns gerade das letztere gelingen.

Zu dem Ende scheiden wir wiederum. Es gibt eine speciell politische, eine volkswirthschaftliche, eine sociale und eine internationale Bedeutung der Staatsschuld. Alle sind ihrem Wesen nach einfach, in ihren Wirkungen aber fast unmeßbar.

1) Staatsschuld und Verfassung.

Die politische Bedeutung aller Staatsschuld beruht darauf, daß jede feste Schuld des Staats, als ein Darlehn des Einzelnen an die Gemeinschaft, dem an sich geistigen Bande das den Einzelnen an das Wohlsein und die Entwickelung des Staats bindet, zugleich durch die Staatsschuld einen wirthschaftlichen Inhalt verleiht. Jede Staatsschuld macht aus der Liebe zum Vaterlande ein berechenbares Interesse an seiner Erhaltung und seinem Wohlsein. Jede Erschütterung der Ordnung des eigenen Staats, weil sie unvermeidlich eine Erschütterung seines Credits enthält, wird unabweisbar als eine Gefährdung der Sicherheit des Credits empfunden, den der Einzelne dem Staate gegeben hat. Es ist solange es überhaupt eine Nationalökonomie gibt überflüssig, die volle Berechtigung eines solchen Interesses zu beweisen. Andererseits weiß dasselbe Kapital, aus der productiven Arbeit des Einzelnen entstanden, sehr wohl daß die Verwerthung jedes Kapitals, also auch des in der Staatsschuld enthaltenen, ohne eine productive und damit fortschreitende Arbeit seines Besitzers weder in seiner Existenz noch in seiner Verzinsung gesichert ist. Dasselbe materielle Interesse daher, welches die Staatsschuld zur Vertreterin der ungestörten Ordnung des Staatslebens macht, fordert zugleich, daß die Arbeit desjenigen, der das Kapital der Staatsschuld geliehen hat, zugleich in der Entwickelung der eigenen wirthschaftlichen Kraft die Sicherheit seiner eigenen Forderungen durch seine eigene Steuerkraft herstelle. Alle Staatsschuld macht daher den

Staatsgläubiger gegenüber jeder gewaltsamen Bedrohung der gegebenen Ordnung *conservativ*, gegenüber den reactionären Tendenzen der Organe dieser Ordnung, der Regierung, *liberal*. Auch die schärfste Dialektik kann diese Doppelstellung der Staatsschuld nicht beseitigen; aber auch die einfachste muß zugeben, daß gerade in dieser Doppelfunction zugleich ihre Schwäche liegt, da sie nie ganz das eine und nie ganz das andere sein kann, und daher je nach ihrer Auffassung der politischen Gestaltung bald auf die Seite des erhaltenden Princips des rein arbeitslosen Besitzes, bald auf die des bewegenden Elements, der besitzlosen Arbeit, hinneigt. Es ist daher der politische Charakter von allem, was mit der Staatsschuld zusammenhängt, daß der letztern stets jede *Initiative* in politischen Dingen mangelt, während sie in denselben auf die Dauer den — formalen — *Ausschlag* gibt. *Immer* aber wird sie auf derjenigen Seite stehen, welche eine *Verfassung* fordert, weil ihr das verfassungsmäßige Gesetz allein diejenige Sicherheit zu bieten vermag, welche der Staat überhaupt dem Rechte jedes Einzelnen, also auch dem Rechte seines eigenen Gläubigers geben kann. Dabei vermag es die Staatsschuld und zwar *allein* unter allen großen Interessen des Staatslebens *niemals*, sich eine eigene Vertretung ihrer Interessen zu bilden; sie wirkt stets schweigend, mehr durch ihr Gewicht als durch ihre Worte und Gründe. Nur Einen Punkt hat sie innerhalb der Verfassung, auf den sie sich für die Vertretung ihrer Interessen verlassen kann, und das ist eben derselbe *Finanzminister*, für dessen Verwaltung sie eine so große Last bildet. Denn beide, Staatscredit und Finanzminister, wissen vollkommen, daß einer des andern absolut nicht entbehren kann. So bindet beide ein gemeinsames Band, das zukünftige Kapitalbedürfniß des Staats und die zukünftige Bereitwilligkeit des Kapitals, dem erstern entgegenzukommen. Ein Finanzminister, der das Kapital der Staatsschuld nicht versteht und vertritt, ist nur in einer absoluten Monarchie oder einer absoluten Revolution möglich.

Es ist schon jetzt der Mühe werth darüber nachzudenken. Nach wenig Generationen wird es unerlaßlich werden, sich darüber klar zu sein.

Aus allen diesen Gründen nun erklärt es sich, weshalb jede Staatswirthschaft so großen Werth darauf legt, daß alle Staatsschuld — nicht der Finanzcredit — eine einheimische sei. Es ist eine sehr untergeordnete Auffassung zu meinen, daß dieses gefordert werde damit der Zinsenbetrag „im Lande bleibe". Das thut derselbe gerade so wenig und gerade so viel als jedes andere Zinseinkommen. Sondern die wahre Bedeutung der obigen Forderung liegt darin, daß der einheimische Besitz der Staatsobligationen zum Träger des Interesses an den Bedingungen der Ordnung und des Wohlseins des eigenen Staats wird, und daß die Gewalt die in der Staatsschuld liegt, nicht von den Interessen fremder Staaten abhängig werde. Einen ganz trivialen Sinn hat die obige Forderung dagegen dann, wenn sie nichts bedeutet als den Wunsch, das Volk möge so reich sein daß es selbst dem Staate seine Darlehne einzahlen kann. Natürlich ist das nichts anderes als ein rein nationalökonomischer Wunsch; politisch hat derselbe gar keine Bedeutung.

Daß mit allen diesen Gesichtspunkten der Finanzcredit gar nichts zu thun hat, beruht darauf, daß derselbe im wesentlichen Unterschiede von der Staatsschuld stets mit der bestimmten Rückzahlung seines ganzen creditirten Kapitals rechnet.

2) Staatsschuld und Volkswirthschaft.

Auch hier muß man damit beginnen, daß es sich dabei nicht mehr um den Finanzcredit und das Papiergeld, sondern eben um die feste Schuld handelt.

Für diese scheidet sich der Einfluß den die Staatsschuld auf die Steuern, also auf den volkswirthschaftlichen Erwerb der Einzelnen hat, von dem welchen er auf das Kapital ausübt.

Was zuerst die Bedeutung für das Geldkapital in der Volkswirthschaft betrifft, so ist dieselbe seit Adam Smith, der sie bereits in einer etwas unklaren Weise empfunden hat, allmählich wissenschaftlich wol ziemlich klar verstanden.

Man hat dieselbe früher wol in der Weise ausgedrückt, daß man von einer besondern Vertheilung oder einem „Deplacement" des Geldkapitals durch die feste Staatsschuld sprach. Man wird davon künftig nicht mehr in dieser Weise reden.

Denn das Darlehn an den Staat geht ja immer von einer bereits bestehenden Vertheilung des Geldkapitals aus, und nimmt durch die Obligation in welche die Staatsschuld das letztere verwandelt, weder eine andere Größe noch eine andere Stelle ein. Daß durch den Curs der Werth derselben Obligation und damit die Größe der in der Obligation enthaltenen Kapitalssumme wechselt, ist richtig, aber auch bei jedem Darlehn der Fall, ohne die Kapitalien zu deplaciren. Hier liegt also die Frage nicht. Wohl aber hat jener Ausdruck einen andern guten Sinn. Jedes Kapital welches dargeliehen wird, bleibt niemals in den Händen dessen der es empfängt. Es wird vielmehr sofort wieder ausgegeben, das heißt, es tritt sofort in denselben Verkehr zurück aus dem der Darleiher es genommen hat. Gäbe es nun keine Staatsschuld, so würden allerdings alle überschüssigen Kapitalien rein der wirthschaftlichen Productivität des Volks angeboten werden müssen, um in den Händen der Landwirthschaft, des Handels und der Gewerbthätigkeit productiv zu wirken, und der Zins würde alsdann nach dem Gesetze des Werthes ein immer billigerer werden. Die Staatsschuld nun ist es, welche das Angebot des überschüssigen Kapitals von diesem Uebergange in die individuelle Volkswirthschaft ablenkt, und dadurch, indem sie dasselbe für Staatszwecke an sich zieht, den Kapitalszins für den Erwerb in der Volkswirthschaft durch die Richtung des Angebots erhöht, das der Staat für seine Schuld in Anspruch nimmt. Und das scheint allerdings eine „Deplacirung" des Kapitals durch die Staatsschuld zu enthalten, und ein Nachtheil für die Volkswirthschaft zu werden.

Allein betrachtet man diese Bewegung des Kapitals nach der Staatsschuld genauer, so ergibt sich ein wesentlich anderes Resultat.

Natürlich nämlich bleibt das für die Obligation eingezahlte Kapital fast keinen Augenblick in den Händen des Staats. Er gibt dasselbe sofort aus, und zwar für ganz bestimmte Leistungen. Nur sind eben diese Leistungen anderer Art als die rein volkswirthschaftlichen eines Privatdarlehns. Sie sind ihrem Wesen nach nicht für die Einzelproduction bestimmt, sondern der Staat gibt das empfangene Geld für die Bedingungen des gesammten volkswirthschaftlichen Lebens aus; oder, die Bestim-

mung der Staatsschuld ist genau dieselbe für die Volkswirthschaft wie die der Steuern, schon darum, weil sie in der That gar nichts anderes ist und sein kann als eine in vielfacher Form auftretende Steueranticipation. Da nun an jenen auch durch die Staatsschuld hergestellten Bedingungen des wirthschaftlichen Fortschritts jeder Einzelne theilnimmt, so besteht der wahre Unterschied der Staatsschuld von der Privatschuld für das wirthschaftliche Leben in der That nur darin, daß in der letztern das Darlehnskapital im Einzelinteresse, in der Staatsschuld dagegen im Gesammtinteresse verwendet wird. Und da dieses Gesammtinteresse selbst nichts anderes enthält als die Möglichkeit für jeden Einzelnen, sein individuelles Kapital selbst wieder kapitalbildend zu machen, so wird in der Staatsschuld das von der Gesammtheit aufgenommene Darlehn indirect doch wieder auf das Einzelinteresse zurückgeführt und damit die Kapitalbildung des Einzelnen in der Weise gefördert, daß das Angebot des Kapitals für Handel und Industrie durch den Erwerb, den beide aus der Verwendung der Staatsschuld machen, stets wieder auf seine naturgemäße Höhe zurückkehrt, wenn auch die Eröffnung einer Staatsanleihe für kurze Zeit kleine Modificationen im industriellen Zinsfuß hervorbringen mag. Daher denn die Thatsache, daß der Zinsfuß der Volkswirthschaft sich nie nach dem der Staatswirthschaft, sondern daß sich umgekehrt der letztere stets nach dem erstern richtet. Wir dürfen die Begründung dafür im Einzelnen hier beiseitelassen.

Immer aber bleibt dafür die Voraussetzung, daß eben diese Verwendung des Schuldkapitals auch wirklich in der Weise geschehe, daß die Bedingungen des individuellen Kapitalerwerbes mindestens so viel Werth für die Volkswirthschaft haben, als die Kosten der eingezogenen Schuld für die letztere betragen. Das drückt man so aus, daß jede Schuld des Staats ihre „Productivität" fordere, das ist, daß sie durch ihre Verwendung ihre Verzinsung erzeuge. Begriff und Sache sind bekannt; nur muß man sie scheiden. Es gibt eine directe productive Staatsschuld, die gewöhnlich durch die Investitionsschuld gebildet wird, und deren Verwendung den Finanzen eine Einnahme schafft, und eine indirect productive, deren Productivität in der Erhöhung der Steuerkraft des Volks besteht. Die erste ist

berechenbar, die zweite nicht. Die erste hat ihr Maß in einer jährlichen Periode, die zweite fordert, wie z. B. die Herstellung der Papiergeld-Valuta, bei Anlage von Straf- und Unterrichtsanstalten u. a. m., oft ganze Generationen für die Erfüllung ihres Zweckes. Statt der Berechnung muß daher hier ein allgemeines Princip auftreten. Dieses Princip kann kein anderes sein als das für alle Staatseinnahmen und Staatsausgaben geltende. Die Verwendung selbst geschieht durch die Verwaltung des Staats; wir brauchen das nicht zu wiederholen. Daraus folgt dann, daß jede Staatsschuld durch die Verwaltung des Staats die Bedingungen ihrer Verzinsung und Amortisirung sich in demjenigen schaffen muß, was sie selbst für die Bedingungen der geistigen und wirthschaftlichen Entwickelung leistet. Geschieht das nicht, so wird eine jede Staatsschuld zu einer Consumtion des Staatskapitals, statt zu einem Element der Production für das Einzelkapital, und das ist der Proceß den wir die Verarmung des Staats, und durch sie die des Volks nennen. Die höhere Natur der Staatsschuld drückt sich von diesem Standpunkte in dem Satze aus, daß je mehr dieselbe für den Genuß oder für das Interesse einzelner Persönlichkeiten verwendet wird, um desto näher die Verarmung und mit ihr die wirthschaftliche Verzweiflung des Volks an seiner Regierung rückt; und diese Verzweiflung an der rationellen Verwendung der Schuld ist es, welche aus ihr einen politischen Factor machen kann, und wie die Geschichte zeigt, auch jedesmal gemacht hat wo die Grenzenlosigkeit des Einzelinteresses die Berechtigung des Interesses der Gesammtheit gänzlich zu vernichten drohte. Das charakteristische Zeichen dafür ist, daß die wirthschaftliche Grundlage der Revolutionen aller Zeiten die Verschmelzung der Staatsschuld mit der Steuerlast bei jedem das Gesammtgefühl der wirthschaftlichen Unmöglichkeit einer schlechten Regierung erzeugt; die charakteristische Folge davon besteht dann stets in der Ueberzeugung, daß hier nur durch eine Verfassung geholfen werden könne, welche in ihren Gesetzen der Schuld selbst ihre Sicherheit, der Verwendung der Schuld aber ihre verantwortliche Verwaltung gibt. So reichen auch hier Verfassung und Volkswirthschaft sich die Hände.

3) Die Staatsschuld und die sociale Frage.

Wenn die Volkswirthschaft den kapitalistischen Standpunkt für die Staatsschuld abgibt, so hat der sociale an sich das gleiche Recht auf ernste Berücksichtigung. Wir stehen daher keinen Augenblick an, denselben als einen vielleicht schon für eine nicht ferne Zukunft berechtigten und selbst nothwendigen hier aufzustellen.

Ohne uns dabei auf Erörterungen über Socialismus aufzuhalten, muß es hier genügen speciell für das gesammte Staatsschuldenwesen den Punkt festzustellen, auf welchem dasselbe der socialen Frage schon jetzt angehört und künftig noch weit mehr angehören wird.

Die gewöhnliche Meinung ist, daß der Inhalt der socialen Frage in demjenigen bestehe, was man den Kampf der Arbeit gegen das Kapital nennt, und dessen Spitze die Negation des letztern durch die erstere sei.

Für uns ist das an sich weder eine richtige noch eine unrichtige Auffassung. Sondern diese sociale Frage ist in unsern Augen nur die erste, noch vollständig unklare Epoche derselben. Und gerade die Staatsschuld scheint dazu bestimmt, den Uebergang zu der zweiten zu bilden.

Zu dem Ende aber muß man allerdings sich wieder darüber einig sein, daß bisjetzt auch jene erste Epoche selbst noch nichts weniger als in sich fertig ist. Das sociale Wesen der Staatsschuld aber zwingt uns das zu begründen, was wir darunter verstehen, um so mehr als gerade die Bedeutung der Staatsschuld darin besteht, beiden Epochen anzugehören.

Wenn man nämlich alles das was man die sociale Frage nennt, als einen großen historischen Proceß auffaßt, so hat der Gang der Dinge wie die Bewegung der Literatur die Vorstellung erzeugt, als ob das was wir heute als den Inhalt jener Frage betrachten, schon die ganze Fülle derselben enthalte.

Das ist nicht richtig. Sie beruht allerdings stets auf demselben Princip, aber ihre Entwickelung empfängt sie innerhalb der Wirklichkeit doch erst durch die wesentliche Besonderheit innerhalb ihres Objects, des Kapitals und seiner Grundformen.

Durch diese empfängt sie ihre historische Gestalt; und hier ist es, wo die drei Stadien derselben an dieser Verschiedenheit der Natur des Kapitals sich ausbilden.

Die erste Gestalt in dem Kampfe der Arbeit gegen das Kapital ist ganz specifisch der Kampf der Fabrikarbeit gegen das durch dasselbe erwerbende Kapital des „Arbeitgebers". Der Socialismus und Communismus dieser Epoche ist der Socialismus und Communismus des Arbeitslohns gegenüber dem Unternehmungsgewinn. Bis auf die neueste Zeit haben die Beobachter dieser Erscheinung nicht immer gesehen, daß damit nur eine Seite des Besitzes, und damit nur eine Frage der socialen Zukunft berührt ward.

Die zweite, wesentlich verschiedene Gestalt hat in unserer Zeit begonnen, und wird gerade so gut wie die erste mindestens ein Menschenalter gebrauchen, um sich selber ganz zu verstehen und zu formuliren. Es ist die Epoche des Kampfes gegen den Großgrundbesitz, den die ländliche Arbeit begonnen hat. Hier erscheinen ganz andere Factoren, ganz andere Stadien der Entwickelung, ganz andere Vorstellungen von dem letzten Ziele dieser Bewegung. Wir haben dieselbe hier nicht zu verfolgen. Gewiß ist nur, daß auf diesem Wege nur noch die ersten Schritte geschehen sind. Es ist ein höchst merkwürdiger, von dem obigen Socialismus durchaus verschiedener Proceß, in dessen Anfang wir stehen. Allein es kann kein Zweifel sein, daß sich damit an die Seite des bisher allein herrschenden industriellen Socialismus der landwirthschaftliche Socialismus bei den großen Völkern der Civilisation hingestellt hat. Derselbe wird, nachdem er in den Bauernkriegen seine negative, und in dem Entlastungsrecht des unfreien Besitzes seine administrative Gestaltung gehabt hat, dereinst zu seiner positiven gelangen, deren Beginn wir schon heute zu erkennen vermögen.

Wenn derselbe sich dann zu einer einigermaßen klaren Gestaltung ausgebildet hat, wird die dritte Bewegung entstehen. Diese wird sich gegen die Staatsschuld als den größten existirenden Kapitalbesitz wenden, der in ganz Europa Tausende von Millionen beträgt, und dessen Recht in der gesetzlichen Verpflichtung jedes Einzelnen gegeben ist, diese Schuld als seine eigene zu betrachten und sie mit seiner Arbeit zu verzinsen,

ohne daß ihm dafür wie bei allem privaten Schuldverhältniß ein verwerthbares Kapital geboten wurde.

Das sind die drei Stadien der ersten gegenwärtigen Epoche der socialen Frage. Das Wesen der zweiten kommenden wird darin bestehen, daß sie sich nicht mehr gegen das Kapital an sich, sondern gegen das arbeitslose Einkommen wendet.

Solange nun die sociale Bewegung nicht zu dem Bewußtsein gelangt ist, daß ihr Schlußpunkt eigentlich weder das Kapital an und für sich noch auch Arbeit und Arbeitslohn als solche, sondern der Kapitalsertrag ohne Arbeit, also das arbeitslose Einkommen ist, enthält die erste jener beiden Bemerkungen nichts als eine statistische, nur in der Volkswirthschaft zur Geltung gelangende Thatsache, die zweite nichts als ein Recht, das durch das Gericht verwirklicht wird.

Wir haben nun allen Grund zu glauben, daß für die sociale Bewegung unserer Zeit, nachdem sie sich lange genug nach französischem Vorbilde nur mit dem Begriffe von Kapital und Arbeitslohn beschäftigt hat, die Zeit nicht mehr fern ist, wo sich die sociale Frage aus der Frage nach der Berechtigung von Arbeit und Kapital zu der ernsthaften Frage nach dem arbeitslosen Einkommen allmählich entwickeln wird.

Unter allem arbeitslosen Einkommen steht nun der Zins der Staatsschuld in erster Reihe.

Seine kapitalistische und juristische Berechtigung steht nun dabei nicht in Frage. Das, worum es sich hier handelt, ist sein sociales Recht.

Das einzige absolute Princip, das selbst der Communismus nicht angreifen kann, besteht nun für alles Einkommen darin, daß es das wirthschaftliche Ergebniß der Arbeit sein muß.

Wendet sich nun der bisher noch ziemlich ungebildete Socialismus unserer Zeit einmal praktischen Verständnissen zu, so wird die ganze sociale Auffassung der Staatsschulden nicht etwa in der Frage nach den Kapitalssummen oder dem Kapitalsrechte derselben, sondern darin gegeben sein, in welchem Verhältniß dann die Staatsschuld und ihr Zins zu der Arbeit und ihrem Erwerbe für diejenigen stehe, welche für jene Schuld haften und ihre Zinsen zahlen.

Wir nun würden an diesem Orte diese ganze Frage nicht

berühren, wenn sie eben nichts enthielte als eine Theorie. Allein dem ist nicht so. Auch hier ist zuletzt doch der Gedanke des Einzelnen nichts anderes als die individuelle Form, in welcher die Geistesarbeit der Geschichte zum Ausdruck gelangt. Nicht wir, sondern die Geschichte des Staatsschuldenwesens selber hat sich seit hundert Jahren dieselbe Frage gestellt, und sie in ihrer Weise beantwortet. Sie hat dieselbe als eine naturgemäße Consequenz ihrer eigenen Entwickelung erzeugt, und dieselbe hier wie immer mit Thatsachen zu lösen gesucht. Diese aber zu sehen, und dann sie zu verstehen ist die Aufgabe der Wissenschaft.

Wir sagen nun kurz, um sogleich dem Folgenden seinen Mittelpunkt zu geben, daß die Idee, die dieser ganzen Frage zum Grunde liegt, mit dem Worte der Nationalschuld ausgedrückt ist, und daß die Form, in welcher dieselbe nach ihrer Verwirklichung strebt, nichts anderes ist als das Staatsschuldenbuch.

Wenn wir aber diese Anschauung hier aufstellen müssen, um jene beiden Erscheinungen und zugleich die Thatsache zu erklären daß beide in dem gesammten östlichen Europa noch nicht ausgebildet sind, so müssen wir dieselbe mit zwei Worten begründen dürfen.

Ueber die Thatsache des Kapitals hinaus geht die Kraft, welche fähig war dasselbe zu erzeugen. Denn in dieser Kraft liegt das, was wir die Bestimmung des Kapitals als eines der organischen Grundbegriffe des Lebens der Menschheit nennen müssen.

Diese Bestimmung des Kapitals ist zunächst eine volkswirthschaftliche. Dieselbe enthält den productiven Werth des Kapitals, und dieser Werth erscheint in seinem Zinse. Das alles ist zu bekannt; wir reden davon nicht weiter.

Allein das Kapital hat auch eine sociale Bestimmung. Ihr Grund ist ein tiefliegender. Er hat so wenig mit dem Kampfe zwischen Arbeit und Kapital zu thun, daß er Jahrtausende hindurch gewirkt hat, ehe er zu dem gelangte wohin alle das Menschenleben beherrschenden Factoren unsers Daseins streben, zu einer selbständigen, durch ihre eigene Organisation selbstthätigen Function. Es ist allerdings erklärlich daß wir ihn eigentlich erst da recht verstehen, wo er mit dieser fertigen Or-

ganisation uns entgegentritt. Aber darum ist er weder weniger allgegenwärtig, noch weder mächtig.

Dieser aus dem Wesen der Persönlichkeit entspringende Grund besteht nun darin, daß jede persönliche Kraft und Arbeit an sich selber die Forderung stellt, die Abhängigkeit welche mit dem Mangel an Gütern und an Arbeitskraft unerbittlich gegeben ist, dadurch in persönliche Unabhängigkeit und Freiheit zu verwandeln, daß sie, solange ihre Arbeitskraft dauert, sich einen Ueberschuß erzeugt, welcher, indem er für jede andere Arbeitskraft einen Werth besitzt, dem Besitzer des erstern zugleich die Möglichkeit und die Sicherheit gewährt, demselben auch dann seine wirthschaftliche Freiheit, die Unabhängigkeit zu bieten, wenn seine eigene Kraft ihn verläßt, und er ohne sein gewonnenes Kapital zu einer stets tief empfundenen Abhängigkeit verurtheilt würde. Und diese Erhaltung der individuellen Freiheit auch über die Productionsdauer der Arbeitskraft hinaus in ihren wirthschaftlichen Bedingungen ist die große sociale Bestimmung jedes Kapitals, das die werbende Kraft nicht mehr selber reproductiv zu verwenden vermag.

Die Gesetze welche für diese in der Ethik liegende, von der Theorie derselben aber so wenig verstandene höhere Bestimmung des Kapitals das Maß und die Art geben, sind nun allerdings in der Nationalökonomie enthalten. Will man dieselbe mit ihrem gewöhnlichen Namen bezeichnen, so heißt sie etwa Lebensversicherung, Kapitalsdarlehn, oder anders. An sich ist die Sache klar; ihre Gesetze sind unzweifelhaft. Keine sociale Theorie und kein Staatsrecht irgendeiner Gesellschaftsordnung wird daran denken, sie zu bekämpfen. Allein nur der Staat als solcher vermag Eins. Er allein kann das gewähren, was keine Volkswirthschaft zu bieten vermag, die dauernde Sicherheit des Erträgnisses, durch welche ein solches Kapital jene höhere Bestimmung verwirklicht, und zwar indem er selbst das Kapital übernimmt, und den Ertrag desselben für eine Verpflichtung der Gemeinschaft gegenüber dem Einzelnen erklärt, welcher das Ergebniß seiner Lebensarbeit eben dieser Gemeinschaft zur Verwerthung in ihre Verwaltung übergeben hat.

Die Idee die dem zum Grunde liegt besteht darin, daß jeder der überhaupt in seiner Weise arbeitet, durch diese seine

Arbeit der Gemeinschaft stets mehr zu leisten im Stande ist, als er von derselben seinerseits empfängt. In der That ist ohne das ein Fortschritt absolut undenkbar. Das worauf es aber in der Wirklichkeit dabei ankommt, bleibt stets die Bestimmung des Maßes desjenigen, was der Einzelne innerhalb der Gemeinschaft mehr geleistet als empfangen hat. Für diese Bemessung gibt es absolut kein anderes Mittel als eben die Größe des Kapitals, welches der Einzelne als Ueberschuß seiner Lebensarbeit erworben hat. Aus dem Werthe dieses Kapitals entspringt dann der Zins; und wenn sich das juristisch formulirt, so lautet der Rechtsbegriff so, daß demgemäß das Eigenthumsrecht des Kapitals das Forderungsrecht auf den Zins gegenüber demjenigen erzeugt, der ein solches Kapital zur Benutzung empfängt.

So wird aus der abstracten Idee der socialen Bestimmung des Kapitals ein zugleich wirthschaftliches und juristisches Rechtsverhältniß. Und da nun das letztere in dem Wesen der Persönlichkeit an sich liegt, so muß seine Realisation jeder individuellen Willkür und Zufälligkeit entgegen sein. Das aber kann sich nur dann vollziehen, wenn nicht mehr der Einzelne sondern die Gemeinschaft selber durch ihre persönliche Vertretung, die Staatsgewalt, ein solches Kapital übernimmt, und den Zins desselben dem Kapitalserwerber gewährt. Wie dann der Staat dieses Kapital verwendet, um vermöge einer solchen Verwendung dieselben Werthe zu erzeugen, welche die Finanzen dem Eigenthümer des Kapitals als Zinsen zu zahlen haben, ist Sache des Staats. Darum ist in diesem Verhältniß die Gemeinschaft als Staat absolut verpflichtet, mit oder ohne Socialismus und Communismus das ihr übergebene Kapital entgegenzunehmen und zu verwenden, und zugleich dem Eigenthümer den Werth des Ertrags aus diesem Kapital in der Form einer Verzinsung zurückzugeben, deren Höhe die Gemeinschaft selber bestimmt. Eine solche Verzinsung löst sich damit von dem Kapital gänzlich los und heißt in diesem Sinne im wesentlichen Unterschiede von dem Coupon einer Obligation, welche stets den Gedanken an ein Kapitalseigenthum aufrecht erhält, eine Rente, und die Gesammtheit der Verpflichtungen, welche der Staat dadurch auf sich nimmt, ist die Rentenschuld des Staats.

Eine solche Rentenschuld ist nun die sociale Gestalt der festen Staatsschuld, weil bei ihr principiell die Möglichkeit, ein Gläubigerrecht gegen den Staat zu erwerben, nicht auf dem Besitz eines Kapitals, sondern auf der Erarbeitung desselben beruht. Sie ist es ferner, weil die Summe der Rente stets in geradem Verhältniß zu der Lebensarbeit jedes Einzelnen steht, und daher jeder an ihr theilnehmen kann. Sie ist es endlich, weil in ihr das Einzelkapital, aus der Gemeinschaft entsprungen, in dieselbe wieder zurückkehrt, die Arbeit des Einzelnen aber ihr eigenes höchstes Ziel, die Verwirklichung der wirthschaftlichen Freiheit welche die Grundlage der staatsbürgerlichen ist, selbst von der brutalen Gewalt der Natur unabhängig macht, damit die arbeitende Kraft der Persönlichkeit auch hier sich durch sich selber dasjenige gebe, was die Natur scheinbar absolut verweigert.

Nun wissen wir recht wohl, daß wir damit ein Gebiet berühren, das wir hier doch nicht erschöpfen können; die große Voraussetzung jener Idee der socialen Staatsschuld ist allerdings die wirthschaftliche Fähigkeit der Arbeit, ein solches Kapital zu erzeugen, oder kurz die Frage nach den Bedingungen der kapitalbildenden Kraft der Arbeit. Auf diese Frage lassen wir uns hier nicht ein. Aber so oder so beantwortet, die Idee der socialen Staatsschuld bleibt bestehen. Ist sie aber da, so fordert sie nunmehr auch eine Thätigkeit der Gemeinschaft, welche dieselbe auch verwirklicht. Das ist, sie fordert ein Staatsschuldenrecht in ihrem Sinne.

Es ist nun wohl der Mühe werth, wenn auch nur einen Augenblick lang bei der Frage zu verweilen, ob denn jene Idee nichts ist als eine Vorstellung, welche dem Suchen nach einer scheinbar unerreichbaren Zukunft entspringt. Ist sie aber mehr, ist sie bereits ein greifbares Glied unsers Gesammtlebens, so wird sie wahrlich nicht auf den Staat warten; sie wird ihre Realisation durch sich selber zu finden wissen, und jene Idee der Staatsschuld wird dann ihrerseits selbst wieder nur als ein Glied eines größern, sich im Namen des Gesetzes der gesellschaftlichen Freiheit entwickelnden Ganzen erscheinen.

Und in der That ist dem so. Aber uns muß es genügen, das was sich hier allmählich vollzieht, nur anzudeuten.

Die beiden großen Erscheinungen, in welchen jenes Gesetz sich schon heute verwirklicht, sind das Sparkassenwesen und das Versicherungswesen. An ihrer Seite ist das Rentenschuldwesen des Staats seiner höhern Bedeutung nach dann nichts anderes, als die nicht mehr blos einer Gesellschaft und einem Vereine, sondern der Gemeinschaft überhaupt übertragene und in ihren Händen absolut gewährleistete Organisation und Function der Versicherung der wirthschaftlichen Unabhängigkeit durch das arbeiterworbene Kapital des Einzelnen. Das ist die Stellung, welche die Rentenschuld in dem noch immer so unfertigen System der socialen Verwaltung einnimmt.

Dies alles liegt nun so tief im Wesen aller Staatsschuld überhaupt, daß auch die Obligationenschuld bereits jetzt in ähnlicher Weise functionirt. Schon die Herabsetzung der Nominalziffer der Obligationen ist im Grunde nichts anderes als die Eröffnung der Möglichkeit für das größte Kapital das überhaupt existirt, das ist für die Gesammtsumme aller kleinen Kapitalien, an jenem Versicherungsprocesse durch Ankauf der kleinen Obligationen theilzunehmen. Es ist für die ganze Frage nach der Berechtigung der Staatsgläubiger gut zu wissen und darauf mit allem Nachdruck hinzuweisen, daß der bei weitem größte Theil der heutigen Staatsschulden, und zwar neben der Rente auch der Obligationenschulden, schon jetzt den ersparten Erwerb und einen Versicherungsfonds für Alter und Unglück von Millionen von Familien bildet und daß im richtigen Gefühle dieses Verhältnisses gerade die Sparkassen gesetzlich gezwungen sind, die Ersparnisse des Einzelnen zum Theil in Staatsobligationen anzulegen. Die Verbindung jener Idee mit dem positiven Staatsschuldenwesen ist daher keineswegs eine Theorie, sondern sie ist schon da, und zwar in einem Grade von dem sich wol noch niemand eine klare Vorstellung zu bilden vermag. Und daraus ergibt sich was eine Erschütterung der Staatsschuld in ihrem Rechtsprincip schon jetzt bedeuten würde. Sie würde nicht das Kapital der großen Besitzer, sondern sie würde den Arbeitserwerb und die Ersparniß der kleinen treffen und vernichten; sie würde den, der am Ende seiner Arbeitskraft angelangt ist, durch ein Geschenk an die welche noch erwerbsfähig sind, der Früchte seines Lebens berauben;

sie würde nicht blos ein wirthschaftlicher und rechtlicher, sondern sie würde ein sittlicher Widerspruch mit der höchsten Bestimmung der arbeitenden freien Persönlichkeit sein. Ist es wirklich so ganz überflüssig, alles das hier gesagt zu haben? Wer mag sagen, wie bald die Zeit kommt, wo man allen Ernstes dieser Auffassungen bedürfen wird? — Doch muß es hier genug sein, sie angedeutet zu haben.

4) Die internationale Bedeutung der Staatsschuld.

Auch über die internationale Bedeutung der Staatsschuld muß man entweder kurz sein, oder man wird sehr viel Arbeit und Raum für ihre Untersuchung nöthig haben. Die Hauptgesichtspunkte für dieselbe liegen jedenfalls sehr nahe.

Jedes erst mit seiner wirthschaftlichen Entwickelung beginnende, also noch kapitalarme Volk wird stets das Kapitalsdarlehn theuerer zahlen als das reiche. Das Gesetz des Werthes ergreift daher das überschüssige Kapital des reichen Landes, und zieht es mit elementarer Gewalt in die Volkswirthschaft, und dann in zweiter Linie in die Staatswirthschaft des ärmern, welches seinerseits wiederum dieses dargeliehene Kapital für die Bedingungen seiner Entwickelung verwendet, die es sich aus eigener Kraft nicht zu verschaffen gewußt hatte. Die Differenz des Zinsfußes überhaupt, speciell aber der der Staatsschuld, wird dadurch zu einem der mächtigsten Factoren der allgemeinen menschlichen Entwickelung. Die Internationalität der Staatsschuld wird zur Befruchtung des wirthschaftlichen Lebens und Bedürfnisses des einen Landes dadurch, daß der Kapitalsertrag in dem andern zu gering zu werden droht. Es ist die Organisation des Kapitalslebens der Welt, in dem die internationale Staatsschuld ihre schon jetzt hochwichtige Stellung hat. Diese Stellung wird beherrscht durch den Werth, den das Kapital des einen Landes in der Staatswirthschaft des andern findet, und der im Zinsfuß seinen Ausdruck findet. Allein diese Internationalität hat eine noch größere Tragweite.

Da nämlich Zinsfuß und Coupon bloße Versprechungen enthalten, die Erfüllung derselben aber in dem Steuerwesen des versprechenden Staats liegt, und das Ergebniß dieses

Steuerwesens wieder durch den Volkswohlstand und alle seine Factoren bedingt wird, so erzeugt sich aus jeder internationalen Contrahirung von Staatsschulden ein materielles und unter Umständen sehr starkes Interesse des einen Volks an der Wohlfahrt des andern, und die Schuld wird die Mutter des Wohlwollens des wirthschaftlich Stärkern gegen den Schwächern. Damit tritt das Staatsschuldenwesen neben Handel und Industrie in die civilisatorische Arbeit der Welt hinein, zuerst blos von einem Volke zum andern gehend, dann von einem Erdtheil zum andern, und endlich das ganze Weltleben umfassend. Auf dieser Grundlage empfangen die internationalen Beziehungen, welche uns Geschichte und Statistik des Weltschuldenwesens geben, ihre lebendige Bedeutung; sie gehören der Arbeit der sich in ihrem Creditwesen zu einer Gemeinschaft aller Völker ausbildenden Weltwirthschaft.

Das ist ein Bild; aber dieses Bild hat zugleich eine sehr positive Grundlage. Dieselbe besteht in dem Wesen der beiden Dinge, welche zusammen den effectiven Zinsfuß jeder einzelnen Staatsschuld bestimmen, den reinen Kapitalszins und den Coëfficienten der Sicherheit von Kapital und Zins. Der erste zeigt, wie viel Geldkapital überhaupt die Civilisation für alle Länder zur Verfügung hat, und steigt und fällt bei gleicher Sicherheit nach dem Werthe, den das Kapital örtlich oder zeitlich für jeden Staat besitzt. Der zweite dagegen ist für die ganze Welt und alle ihre Formen und Ordnungen ihres Staatsschuldenwesens genau dasselbe, was er für das kleinste Darlehn an den unbedeutendsten Schuldner ist; er bedeutet das Urtheil über die wirthschaftliche Kraft des Schuldners, das geliehene Kapital zu verwerthen und zurückzuerstatten. Gegenüber dem dritten Staate wird aus diesem Urtheil über das Individuum ein Urtheil, das die Gemeinschaft des Menschen über die Verwaltung jedes einzelnen Staats ausspricht, und das es unter unermüdlicher Beobachtung jedes individuellen Staatslebens an jedem Tage in den zwei Ziffern ausspricht, welche das Cursblatt der Staatsobligationen enthält, dem Curswerth in „Geld" und „Waare". Es ist der Mühe werth einen Augenblick bei der Arbeit jener so einfachen Factoren betrachtend stillzustehen, welche es vermögen die Entscheidung über die größten Dinge in den kleinsten

Raum, ohne Begründung und doch mit inappellabler Sicherheit zusammenzudrängen!

Daß sich nun aus dieser großen internationalen Function der Staatsschulden dereinst auch ein internationales Rechtssystem derselben entwickeln, und dann seinen Platz nicht blos in der Theorie des Völkerrechts, sondern auch in der ernsten Praxis desselben gewinnen wird, ist kein Zweifel. Vorderhand aber ist weder Europa noch die Lehre seines Völkerrechts so weit gekommen.

Das sind nun die staatswissenschaftlichen Gesichtspunkte für das Staatsschuldenwesen, die wie man sieht, weit über die finanziellen hinausgehen. An sie schließt sich das Rechtswesen derselben.

III. Das Recht der Staatsschuld.

Es bedeutet einen der größten Fortschritte in unserm Jahrhundert, daß auch das Staatsschuldenwesen begonnen hat, seine Rechtskategorien allmählich festzustellen. Allerdings aber überzeugt man sich bei genauerer Betrachtung leicht, daß auch auf diesem Gebiete des Finanzwesens die ganze dahin gehörige Rechtsbildung noch auf einer weder hohen noch klaren Stufe seiner Entwickelung steht. Um so bestimmter muß die Finanzwissenschaft fordern, daß gerade das Staatsschuldenwesen in die Arbeit des wissenschaftlichen und praktischen Rechtslebens aufgenommen werde. Nach dem ganzen Zustande unserer Jurisprudenz aber müssen wir für jetzt noch bei den leitenden Grundsätzen stehen bleiben.

Wenn man das was über das Recht dieses Staatsschuldenwesens vorhanden ist, im allgemeinen charakterisiren will, so wird man sagen müssen daß das öffentliche Recht desselben allerdings seine festen, wenn auch keineswegs zum Abschluß gediehenen Grundlagen mit dem Eintreten der Verfassungen gefunden hat, während das bürgerliche Recht derselben hauptsächlich noch sehr unfertig ist. Die bisherige Finanzliteratur hat sich, soweit wir sehen, damit noch nicht beschäftigt. Es rührt das wesentlich daher, weil in den üblichen Behandlungen der Finanzcredit von der Staatsschuld überhaupt nicht systematisch

geschieden wird. Erkennt man aber diese Scheidung an, so gelangt man allerdings zu einem ganz selbständigen Recht der festen Staatsschuld neben dem des Finanzcredits und des Papiergeldwesens. Nur handelt es sich bisjetzt noch nicht um ein vollständiges Rechtssystem, sondern fast nur noch um die Aufstellung derjenigen allgemeinen Grundsätze, welche nicht aus Gesetzen sondern aus der Natur der Sache entspringen.

1) Das öffentliche Recht der Staatsschuld scheint nämlich auf den ersten Blick mit dem verfassungsmäßigen Grundsatz erschöpft, daß keine feste Staatsschuld anders als auf Grundlage eines verfassungsmäßigen Gesetzes eingegangen werden kann. Das Staatsschuldenrecht gehört daher dem Rechte der Finanzverfassung an.

Betrachtet man dagegen dieses an sich unbestrittene Princip genauer, so scheidet sich dieses verfassungsmäßige Recht sofort auch hier in die zwei wesentlich verschiedenen Gebiete, der Gesetzgebung und der Verordnung.

Jedes Staatsschuldengesetz kann nämlich nichts enthalten als die gesetzliche Verleihung des Rechts auf Eingehung einer der Ziffer nach bestimmten Staatsschuld durch die Function des Finanzministeriums. Sowie ein solches Gesetz einmal sanctionirt ist, beginnt die wichtige Function der Verordnungsgewalt, von der fast ebensoviel abhängt als von dem Schuldengesetze selbst.

Zuerst nämlich ergibt sich aus dem Wesen des letztern, daß der Finanzminister durch dasselbe zwar das Recht, nicht aber die unbedingte Pflicht hat, die gesetzlich beschlossene Schuld wirklich oder in ihrem ganzen Umfange zu contrahiren. Er ist nur verantwortlich dafür, daß er diese Contrahirung zu der Zeit und in dem Maße vornehme, welche von den von ihm selber nachgewiesenen Bedürfnissen der Finanzwirthschaft gefordert werden.

Er muß daher, sobald das Schuldgesetz erlassen ist, sich in die Lage setzen über den Schuldbetrag verfügen zu können; wie und wann er darüber wirklich verfügt, bleibt seinem Ermessen überlassen, das heißt, wird einfach auf dem Wege seiner Ministerialverordnung entschieden.

Dagegen kann er auch im Nothfalle niemals ohne ein

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

Gesetz eine feste Schuld eingehen. Auch eine Reichsverordnung, deren Unterschied von der Ministerialverordnung wir früher im ersten Bande dargelegt haben, kann ihn zwar zwingen einen Finanzcredit auch außerhalb des Budgets zu eröffnen, aber die Consolidirung desselben durch eine feste Schuld bleibt der Gesetzgebung ausschließlich überlassen. Verantwortlich dagegen ist er dafür, daß er den Antrag zu einer solchen Consolidirung zur rechten Zeit einbringe, um dem Credit des Staats nicht zu schaden.

Es ergibt sich zweitens aus dem Wesen des Staatsschuldgesetzes, daß die Bedingungen unter denen die Schuld contrahirt wird, nicht durch das Gesetz bestimmt werden können, und zwar einfach deshalb nicht, weil es von dem Willen des Darleihenden abhängt, ob er dieselben annehmen will oder nicht, während die Nothwendigkeit der Contrahirung der Schuld objectiv durch das Gesetz bereits feststeht. Es muß daher dem Verordnungswege des Finanzministers überlassen bleiben, bei jeder Schuld über die zwei Hauptbedingungen in dem Schuldvertrage mit voller Rechtskraft zu entscheiden, und zwar erstlich über die Contrahirung selbst mit der Bestimmung der Termine der Einzahlung, der Feststellung des Zinsfußes und des Emissionscurses; zweitens über alle Formen der Tilgung der Schuld. Eine Vorschrift des Gesetzes über diese Punkte ist zwar formell recht wohl denkbar, aber praktisch nur dann auszuführen, wenn darüber vom Finanzminister selbst auf Grundlage seiner Kenntniß der Geldverhältnisse bestimmte Vorschläge bei der Gesetzgebung gemacht werden. Dabei haben die Staatsschuldengesetze namentlich in Frankreich die Sphäre der Verordnungsgewalt speciell in Beziehung auf die Zinstermine soviel als möglich eingeschränkt und gesetzliche Zinsfälligkeiten angeordnet, was freilich nur eben bei dem französischen Rentensystem durchführbar war (s. unten). Jedenfalls ist der Finanzminister dafür verantwortlich, daß die betreffenden verordnungsmäßigen Bestimmungen in möglichst vortheilhafter Weise auch durchgeführt werden; allein es wird sich niemand darüber täuschen daß es, mit Ausnahme bestimmter Amtsmisbräuche, unthunlich ist eine solche Verantwortlichkeit auch geltend zu machen. Hier ist daher der Punkt auf welchem die Gewissen-

haftigkeit und die Geschicklichkeit des Finanzministers an die Stelle des Rechts zu treten haben.

Alle diejenigen Verordnungen nun, welche sich auf diese verschiedenen Aufgaben des Finanzministers beziehen, fassen wir nun zusammen in dem Begriffe der Verwaltung der Staatsschuld. Es ergibt sich somit, daß das Gesetzgebungsrecht derselben ein einfaches und principiell klares ist, daß dagegen das, was wir das Verwaltungsrecht der Staatsschulden nennen, vielmehr ein ganzes System bildet, zu welchem wir sofort übergehen.

2) Das bürgerliche Recht der Staatsschuld entsteht nun gegenüber dem öffentlichen dadurch, daß die Ausführung jener Verordnungen über das Schuldgesetz nicht wie andere Regierungsverordnungen bestimmte Anordnungen enthalten, denen sich der Einzelne zu fügen hat, sondern daß alle Contrahirung und Tilgung einen bürgerlichen Vertrag des Staats als wirthschaftlicher Persönlichkeit mit dem Einzelnen als Inhaber einer Schuldverschreibung des erstern enthalten. Ein solcher bürgerlicher Vertrag muß dem Princip nach klagbar und zweitens executionsfähig sein, so gut wie jeder andere. Aus diesen Grundsätzen entwickelt sich das bürgerliche Recht der Staatsschuld.

Ein solches bürgerliches Recht kann deshalb niemals eine Staatsschuld als Ganzes betreffen, sondern besteht überhaupt nur zwischen dem Einzelnen als Inhaber des Staatsschuldenscheins und dem Staat als Fiscus.

Der Inhalt dieses bürgerlichen Vertragsrechts ist nun niemals durch das Schuldgesetz des Staats gegeben, sondern nur durch die Verordnung des Finanzministeriums, insoweit dieselbe in den Text der einzelnen Obligation ausdrücklich als Bedingung des Schuldvertrags aufgenommen ist. Eine ernste Frage würde in dem Falle entstehen, wenn eine in der Obligation nicht enthaltene Verordnung des Ministeriums über irgendwelche einzelne Bedingungen der Schuld nachträglich und neben dem Text der Obligation erlassen würde, wie wenn das Finanzministerium etwa die Kapitalsrückzahlung an Stelle einer Verlosung verschriebe, oder die Zinszahlungs- oder Rückzahlungstermine verlegte. Für alle diese Fälle gilt der einfache Rechtssatz, daß der Staat gegenüber dem Einzelnen nur zu halten verpflichtet ist was er dem Einzelnen formell ver-

sprochen hat; das aber ist nun in dem Text der Obligation enthalten. Für das Recht des Inhabers der letztern ist daher keine Verordnung maßgebend, sowie dieselbe mit jenem Texte in Widerspruch steht; auf dasjenige, was der letztere wörtlich enthält, hat der Inhaber ein erworbenes Recht. Nur muß man dabei wieder scheiden.

Der Begriff der „Staatsobligation" ist nämlich weder sachlich noch juristisch ein einfacher; dieselbe enthält vielmehr drei Theile, und jeder dieser Theile bildet, indem er sein eigenes Recht enthält, auch einen eigenen Rechtsbegriff. Diese Theile sind die Eintragung in das Staatsschuldenbuch mit ihrem Bestätigungsact in England und Frankreich, und im übrigen Europa das eigentliche Obligationsdocument (auch wol der „Mantel" genannt). Dann der Coupon, und mit ihm der Talon.

Die eigentliche Obligation (der „Titre") enthält den öffentlichrechtlichen Beweis des für den Inhaber erworbenen Rechts auf die im Texte enthaltene Schuldsumme; nach dem Inhalte des Textes kann darin die Verzinsung und die Form der Tilgung wie bei Lotterieanlehen ausgesprochen sein, allein das Recht auf die Auszahlung der Zinsen wird durch die bloße Obligation nicht gegeben, sondern nur das Recht auf Herstellung der Bedingung, unter welcher der Staat die Zahlung leistet, das ist das Recht auf den Coupon. Der Coupon ist das Document für den fälligen Zinsbetrag, und also nicht ein Schuldschein, sondern eine Anweisung, die mit dem auf demselben verzeichneten Zinstermin bei Sicht fällig wird. Jeder Coupon muß daher die beiden Momente jeder Zahlung enthalten; zuerst den Zahlungsort, dann das Zahlungsmittel, also die Bestimmung des Geldes, in welchem die effective Zahlung zu leisten ist. Der Talon endlich ist ebenso wenig ein Schuldschein als der Coupon, sondern nichts als die Anweisung auf Erhebung eines neuen Couponbogens.

Diese drei Bestandtheile des Staatsschulddocuments bilden aber rechtlich insofern ein Ganzes, als jeder derselben das Recht auf die beiden andern mitenthält. Der Staat hat daher gegenüber dem rechtmäßigen Besitzer eines jeden dieser drei Documente die Verpflichtung, im Falle eines Verlustes demselben für

die fehlenden neue auszustellen. Die Gewißheit des wirklichen Verlustes gewinnt er durch die öffentliche Amortisation, wie bei jedem Privatdocument; der Ersatz der ganzen Obligation tritt auch ohne Besitz eines jener Documente ein, wenn der Verlust durch höhere Gewalt oder durch Zufall gerichtlich nachgewiesen werden kann. Für alle diese Punkte gilt auch ohne Bezeichnung derselben in einem jener Documente das allgemeine bürgerliche Recht.

Wenn dagegen der Staat entweder seinen Münzfuß ändert, oder wenn er Papiergeldwährung neben Metallwährung besitzt oder einführt, so erscheinen die schwerwiegenden Fragen des Zahlungsrechts überhaupt auch für das Recht der Staatsobligation.

Aendert der Staat den Münzfuß bei gleichem Namen der neuen Münze, oder gibt er dem Papiergelde das volle Währungsrecht neben dem Metall, so würde das bürgerliche Recht fordern, daß er für Rückzahlung und Zinsbetrag genau so viel in dem neuen Gelde auszuzahlen verpflichtet wird, als der Gläubiger empfangen müßte, um sich den in Obligation und Coupon versprochenen Betrag an Edelmetall kaufen zu können. Dagegen bricht das öffentliche Recht das bürgerliche, indem es, gleichgültig gegen die Zahlungsfähigkeit, das bloße Zahlungsrecht an dessen Stelle setzt, und den durch eine solche Maßregel unzweifelhaft jedem Gläubiger zugefügten Verlust vielleicht gar nicht bestreitet, aber denselben im Namen des öffentlichen Interesses unklagbar macht. Dasselbe gilt wo der Staat einem mit Staatswährung ausgegebenen Papiergelde das Recht nimmt, bei seinen Kassen als Zahlung zu dienen. Der Zinsgläubiger wird dadurch in die Lage versetzt, zwar seinen Verlust beklagen, aber nicht einklagen zu können, so wenig als in dem Falle in welchem die Vermehrung des Papiergeldes dem Zinsenbetrag seinen Werth nimmt.

Dagegen folgt aus dem Princip daß der Gläubiger zur Kündigung nicht berechtigt ist, wohl aber diese Kündigung gegen Rückzahlung des Betrags der Obligation stets von seiten des Staats annehmen muß, daß erstlich der Staat Lospapiere überhaupt weder kündigen noch convertiren kann, weil sich der Werth eines Loses nicht berechnen läßt und der Inhaber durch

den vorgeschriebenen Verlosungsplan ein erworbenes Recht auf die Theilnahme am Losgewinne besitzt; zweitens folgt, daß jeder zu jeder Zeit die Conversion sich gefallen lassen muß, wenn ihm die volle Summe seiner Forderung angeboten wird. Es ist darüber kaum etwas zu sagen.

Die Frage, ob und inwieweit eine *Verjährung* der fälligen Zinsen bei Nichtbehebung derselben eintritt, ist eigentlich an sich sehr einfach nach den Verjährungsfristen des bürgerlichen Rechts zu entscheiden; jedoch lassen sich Gesetze welche diese Fristen verkürzen, wie es in Frankreich der Fall ist, aus Gründen der Zweckmäßigkeit rechtfertigen. Nur soll stets den Verlierenden das Recht zustehen, um Nachsicht bei besonders berücksichtigungswerthen Fällen einzuschreiten.

Das Recht, mit dem Coupon *Steuern* zu zahlen, ist an sich ein vollkommen nach dem Rechtsprincip der Compensation begründetes, aber auch dieses Recht wird, weil seine Ausübung zu großer Verwirrung in der öffentlichen Rechnung Anlaß geben würde, selten zugestanden. — Alle diese Principien haben nun in den verschiedenen Staaten eine sehr verschiedene Anwendung, die sich dadurch ergibt daß die Verwaltung der Staatsschuld eine höchst verschiedene ist. Erst in dieser letztern erkennt man das praktische Element des obigen abstracten Rechtssystems.

Der Grund, weshalb es keine wissenschaftliche Behandlung dieses ganzen Gebiets in der deutschen Literatur gibt, besteht offenbar darin, daß das ganze deutsche Schuldenwesen jener großartigen Einheit entbehrt, welche England und Frankreich auszeichnet. England hat solche Untersuchungen nicht, weil es seine Schuldverhältnisse überhaupt als Privatrechtsverhältnisse des Common Law ansieht und sie als solche behandelt. Dagegen ist soweit wir sehen Frankreich das einzige Land, welches seine Dette de l'état zum Gegenstand einer zum Theil höchst genauen bürgerlichen Jurisprudenz gemacht hat, die man aber in Deutschland nicht beachtete, weil sie allerdings auf streng französische Verhältnisse berechnet war. Wir müssen daher jetzt auch hier den nationalen Charakter der verschiedenen Gestaltungen des Schuldenwesens als die Hauptsache in den Vordergrund stellen; für das positive französische bürgerliche Schuldenrecht aber vgl. die beiden trefflichen Artikel: „Dettes de l'état" und „Rentes" in *Block's* „Dictionnaire".

Zweiter Theil.

Die Staatsschuldenverwaltung.

I. Begriff.

Während nun die bisherige Darstellung die Entwickelun aller derjenigen allgemeinen Momente enthält, welche sich aus dem Wesen der Staatsschuld nach den verschiedenen Seiten des Gesammtlebens hin ergeben, betritt die Darstellung der Staatsschuldenverwaltung ein wesentlich anderes Gebiet.

An sich bedeutet die Staatsschuldenverwaltung die Gesammtheit aller derjenigen, nach öffentlichem Recht geordneten Thätigkeiten des Staats und innerhalb derselben speciell der Finanzverwaltung, vermöge deren sie die in der Natur der Staatsschuld liegenden oder gesetzlich vorgeschriebenen Aufgaben der Finanzwirthschaft wirklich vollzieht.

Alle Staatsschuldenverwaltung, mag sie nun selbständig entwickelt sein oder nicht, enthält daher ihrem Begriffe nach stets drei große Gebiete, deren Ineinandergreifen eben das bildet, was wir eben die Staatsschuldenverwaltung nennen.

Das erste dieser Gebiete enthält die Herstellung der Ordnung der Staatsschuld, welche in höher entwickelten Staaten zu einer selbständigen Organisation zum Zwecke der Verwaltung der Gesammtheit der eigentlichen Schulden hergestellt wird.

Das zweite umfaßt alle Grundsätze und Formen, welche für die Contrahirung der Schulden und den Bestand derselben gelten.

Das dritte endlich bezieht sich auf die Gesammtheit der Ordnungen und Formen, welche die Tilgung der bestehenden Schulden betreffen.

Der beständige Uebergang des Finanzcredits in die feste Staatsschuld, wie wir ihn oben dargestellt, macht es nun erklärlich daß vielfach in allen diesen drei Gebieten die scharfe Grenze zwischen Finanzcredit, Papiergeldwesen und Staatsschuld weder theoretisch festgehalten worden ist, noch praktisch fest-

gehalten werden kann. Vor allem zeigt sich das in dem Organismus und der Competenz der öffentlichen Organe für die Staatsschuldenverwaltung, und zwar in der Weise, daß der letztern namentlich da wo Papiergeld existirt, zugleich die Verwaltung dieses Papiergeldwesens in verschiedener Form übergeben ist. Dadurch wird es oft sehr schwer ein klares Bild zu gewinnen. Um so wichtiger ist es die oben aufgestellten Kategorien doch immer noch als die Gesichtspunkte festzuhalten, auf welche man die große Verschiedenheit in allen diesen Gebieten stets zu reduciren hat.

Allein das wäre verhältnißmäßig leicht, wenn nicht ein anderes hinzukäme.

In der That nämlich hat die Schuld des Staats theils vermöge des abstracten Rechts desselben, theils und hauptsächlich aber durch ihre beständige Verbindung mit Finanzcredit und Papiergeld eine wesentlich andere Natur als jede Privatschuld. Und das muß die Finanzwissenschaft deshalb vorher feststellen, weil diese besondere Natur aller Staatsschuld gerade erst in der Schuldenverwaltung zur Erscheinung gelangt.

Diese selbsteigene Natur der Staatsschuld nämlich beruht darauf, daß sie auf allen Punkten nicht wie eine gewöhnliche Schuld wegen eines bloßen geschäftlichen Geldbedürfnisses eingegangen wird, sondern daß dieses Geldbedürfniß stets die Consequenz theils der äußern, theils der innern Entwickelung des Staats bildet, und daher nicht als ein einmal auftretendes und wieder erlöschendes Schuldverhältniß, sondern als ein dauerndes Element Jahrhunderte hindurch die gesammte historische Entwickelung der Staaten fast Schritt für Schritt begleitet. Das thut weder der Finanzcredit noch das Papiergeldwesen. Das Staatsschuldenwesen ist zum Theil die große Ernährerin für den alles in Anspruch nehmenden und alles verzehrenden Proceß der europäischen Staatenbildung geworden. Diese historische Bedeutung des wirklichen Staatsschuldenwesens aber empfängt nun ihren specifischen Inhalt dadurch, daß bei der tiefen innern und äußern Verschiedenheit der Staaten Europas auch die Staatsschuld in jedem Staate verschieden ist, und die ganze Individualität der Staaten in ihrer Verfassung und Verwaltung auch in dem eigentlichen Staatsschuldenwesen jedes einzelnen

Staats zur vollen Geltung bringt. Ihren organischen Kategorien nach sind daher zwar alle Staatsschulden Europas gleichartig; in der Wirklichkeit dagegen hat jedes Staatsschuldenwesen so sehr seinen specifischen nationalen Charakter, daß ein einfaches Nebeneinander seiner Thatsachen nicht blos fast werthlos ist, sondern die gesammte Auffassung geradezu irreführt. Am meisten trägt dazu die Zifferstatistik bei, welche die specifische Natur jener verschiedenen Grundformen gänzlich verschwinden läßt. In unserer Gegenwart aber wird es bei den immer intimern Berührungen der Völker allmählich unabweisbar, dasjenige zu formuliren, was wir innerhalb der abstracten Kategorien der Finanzwissenschaft den nationalen Charakter des Staatsschuldenwesens nennen müssen.

Die Grundlage dieses Begriffs besteht nun darin, daß nicht die Staatsschuld an sich, sondern daß ihr Verhältniß zu Verfassung und Verwaltung des eigenen Landes diesen Charakter erzeugt hat und festhält. Die Nothwendigkeit sich den letztern zur vollen und festen Anschauung zu bringen, beruht ihrerseits darauf, daß je nach dieser specifisch nationalen Gestalt der Staatsschuld sowol die Organisation ihrer Verwaltung als die Principien und Formen für Contrahirung und Tilgung durchaus andere werden. Speciell das Staatsschuldenwesen der mitteleuropäischen Staaten ist so eigen geartet, daß wer England und Frankreich von dem üblichen Standpunkt der theoretischen Behandlung desselben beurtheilt, eine durchaus verkehrte Vorstellung erzeugt und empfängt. Wir sind daher gezwungen, aller Darstellung des Einzelnen zuerst die charakteristischen Gestaltungen der Hauptstaaten voraufzusenden.

Die drei Grundformen des europäischen Staatsschuldenwesens. Die Consols, die Rente und die Staatsobligation.

Es kann sich nun, indem wir diese drei Grundformen auch jetzt noch an die Spitze der ganzen Staatsschuldenverwaltung Europas stellen, nicht um Verbaldefinitionen handeln. Wohl aber dürfen wir annehmen, daß dem Leser alles über den Gesammtcharakter der Finanzwirthschaft der Hauptstaaten Gesagte

noch gegenwärtig sei. Wir werden dessen nicht entbehren können.

Dabei muß man wieder scheiden, was allen gemeinsam ist. Das bleibt auch hier die Basis der nationalen Eigenthümlichkeit.

Das historische Princip für alles Staatsschuldenwesen und seine Verwaltung in allen Staaten Europas nämlich besteht darin, daß Begriff, Thatsache und Recht der Staatsschuld überhaupt erst dadurch entstehen, daß durch das Auftreten der Verfassung das Staatsschuldenwesen innerhalb des Finanzwesens zu einem selbständigen Theile der Staatswirthschaft wird. Vor dem Auftreten der Verfassungen gibt es Staatsschulden, aber weder Staatsschuldengesetze noch eine Staatsschuldenverwaltung. Finanzcredit, Papiergeld und Staatsschulden bilden bis dahin einen ganz ununterschiedenen Theil des Finanzwesens. Erst mit dem 18. Jahrhundert in England und mit dem 19. auf dem Continent kann man von einer der Verfassung unterworfenen, innerhalb der Finanzen selbständigen Staatsschuldenverwaltung reden.

Daraus aber hat sich das ergeben, was über den innern Charakter und die äußere Ordnung der Staatsschulden schließlich entschieden hat.

Denn diese Verbindung mit der Verfassung jedes Landes ist der Grund, weshalb jede Staatsschuld derselben eben den Charakter dieser besondern Verfassungen an sich trägt, und denselben dann auch in allen Theilen der Verwaltung derselben zur Geltung bringt.

Wir wissen nun jene Grundformen nicht besser zu bezeichnen, als indem wir England mit seinen Consols, Frankreich mit seiner Rente, und Mitteleuropa mit seinen Obligationen scheiden. An diese haben sich mit mehr oder weniger Klarheit die übrigen Staaten angeschlossen; daß und weshalb dabei die Obligationenform überwiegend geworden ist, wird sich dann bei der Darstellung derselben von selbst erklären.

England und die Consols.

Wenn man den Charakter der englischen Staatsschuldenverwaltung mit einem Worte zusammenfassen will, so muß man

damit beginnen, die sehr verschiedenen Arten in denen die Staatsschuld contrahirt wird, sowie den beständigen Uebergangsproceß von der schwebenden und Bankschuld in die feste Schuld (s. darüber unten) von der wirklich endgültig contrahirten Schuld wohl zu trennen. Die letztere beruht in ihrer ganzen Ordnung darauf, daß die Finanzen ihre Schuld überhaupt nicht selbst verwalten, sondern durch die Bank von England mit der ganzen übrigen Geldverwaltung des Staats zugleich verwalten lassen.

Das leitende Princip dieser Bankverwaltung der englischen Staatsschuld besteht nun darin, daß es nicht die Finanzverwaltung, sondern die Englische Bank ist, welche da wo der Staat eine feste Schuld eingeht, die Einzahlungen auf die Schuld entgegennimmt, den durch dieselben einlaufenden Betrag dem Staate durchaus geschäftsmännisch auf seinen Bankconto gutschreibt, jedem Einzahler aber ein eigenes Folium eröffnet, auf welchem sein Name und sein eingezahlter Betrag als sein Credit gegenüber dem Staate genau verzeichnet werden. Dann werden dem letztern die von dem Staate versprochenen Zinsen als sein Guthaben aufgeführt, über welches er verfügen kann, und mit den auf diese Weise von der Bank dem Staatsgläubiger im Namen des Staats ausgezahlten Zinsen wird wieder der Staat belastet. Dadurch hat der Staatsgläubiger mit den Finanzen und ihrer Verwaltung gar nichts zu thun, sondern steht nur mit der Bank in Verbindung, welche allein das creditirte Kapital entgegennimmt und allein die Zinsen für dasselbe gegen eine Anweisung auszahlt. Die englische Staatsschuld hat daher principiell weder Renten noch Obligationen, noch Coupons, sondern sie ist ein immanenter Theil der gesammten Geldverwaltung des Staats durch die Bank. Die Bank führt daher auch nicht etwa die eingezahlten Beträge der Staatsgläubiger bei der Contrahirung einer Staatsschuld irgendwie an die Finanzen ab, und ebenso wenig empfängt sie von den Finanzen die nöthigen Summen um die Zinsen für dieselben zu zahlen. Sondern da sie (s. oben) alle Einnahmen des Staats einkassirt und alle Ausgaben desselben leistet, so sind Staatsschulden ein Theil ihrer Einnahmen und Schuldzinsen ein Theil ihrer Ausgaben, die zwar für sich gebucht, aber zuletzt in dem gesammten Staats-

conto bei der Bank zwar getrennt voneinander, aber nicht geschieden, aufgeführt werden. Die ganze Staatsschuldenverwaltung Englands besteht daher darin, daß die Bank dieselbe als *Bankier der Finanzen* ausführt.

Diese Bankiersverwaltung der **Staatsschulden Englands** durch die Englische Bank wird man sich im Princip leicht zur Anschauung bringen, wenn man sich erinnert, daß in England eine Staatsschuld überhaupt nur contrahirt wird, wenn die Finanzen ihren Bankcredit so weit benutzt haben, daß die Bank gezwungen wird, dem Staate durch ungedeckte Noten — also der Sache nach durch Papiergeld — einen Credit zu geben, der durch die Steuereinnahmen welche der Bank zufließen, nicht mehr fundirt erscheint. Wenn also der Staat eine Schuld contrahirt und infolge dessen die Gläubiger ihr Darlehn bei der Bank einzahlen, so ist die durch diese Einnahme der Bank als Bankier des Staats übergebene Summe *geschäftlich nichts* als die Saldirung der ungedeckten Contos des Staats bei der Bank, finanziell gesprochen dagegen die *Consolidirung des Bankcredits*, oder der Sache nach die Einlösung des in jenen ungedeckten Noten umlaufenden Papiergeldes, das die Bank anstatt des Staats ausgegeben hat, das aber durch die Steuerfundation nicht mehr gedeckt werden konnte. Die dargeliehenen Beträge der Staatsschuld werden daher dem Staate gutgeschrieben (auf der Sollseite) und die *Bilanz des Staatscontos dadurch hergestellt*. Das ist der Charakter der englischen Staatsschuldenverwaltung. *Sie ist ein reines Bankiergeschäft* zwischen Finanzen und Staatsgläubiger, und wird daher auch ganz und gar wie ein solches verwaltet, ohne Obligation, Coupon oder Fälligkeitstermin der Schuld, nur mit streng geschäftsmäßiger Auszahlung der Zinsen gegen geschäftsmäßig geordnete Anweisungen des Staatsgläubigers. Allerdings nun unterliegen dabei die Verzinsung, der Verkehr in den Schuldforderungen, die Ausstellungsform der Schulddocumente und selbst die Tilgungen einer Reihe von eigenthümlichen Formalitäten, auf die wir unten zurückkommen. Aber gerade diese Formalitäten sind es, welche eine wesentliche Bedeutung für die englische Staatsschuld haben. Durch das System derselben nämlich, bei welchem der Titel des Gläubigers nicht in einem selbständigen Docu-

ment, sondern blos in der ihm allerdings bestätigten Eintragung in die Bankbücher (Großes Buch, s. unten) besteht, hat England fremde Staatsgläubiger fast gänzlich ausgeschlossen, und zweitens vermag dadurch jeder Geschäftsmann genau zu erfahren, wie viel Kapital sein Geschäftsfreund bei der Bank als Staatsschuld stehen hat, da die Bank vermöge des obigen Contosystems jede Person und jede Summe genau kennt, was bei den Renten nur zum Theil, bei den Obligationen überhaupt nicht der Fall ist. Darin liegt ein zweiter nicht geringer Werth dieses Systems.

Der Name der „Consols" ist nun bekanntlich ein rein historischer. Das obige System konnte nämlich die Finanzverwaltung in keiner Weise abhalten, Schulden zu jedem beliebigen Betrage und mit ganz verschiedenen Zahlungs- und Verzinsungsbedingungen zu contrahiren. Die Unfähigkeit des englischen Parlaments, die so entstandenen höchst verschiedenen Schuldverhältnisse zu übersehen und zu controliren, erzwang bereits im vorigen Jahrhundert die gemeinsame Fundirung aller dieser Schulden auf die Unification aller Eingänge bei der Bank, dem sogenannten Consolidated Fund. Auf diese Gesammtsumme aller Einnahmen wird noch jetzt jede Exchequer Bill angewiesen: „To claim payment of — pounds of the Bank of England out of the Consolidated Fund" (Formel bei Philippsberg, „Bank von England", S. 209). Der Name Consols ist daher nur eine Gebrauchsbezeichnung; daß dieselben 3 Proc. tragen, ist erst in unserm Jahrhundert gesetzlich durchgeführt.

Wenn man nun über den Werth dieses Systems der Staatsschulden und ihrer Verwaltung reden will, so ist es klar, daß derselbe auf dem Werthe der beiden großen Factoren beruht, ohne welche es selbst nicht möglich wäre. Der erste derselben ist ein Geldreichthum, der die Aufnahme solcher Schulden innerhalb des eigenen Landes überhaupt möglich macht; der zweite ist die fast allgewaltige Centralisation des Creditwesens in England, das in der Bank seinen Mittelpunkt findet, wie es Bagehot in seiner „Lombardstreet" so plastisch geschildert hat. Sind jene beiden Factoren vorhanden, so erzeugt sich ein solches eng-

lisches System von selbst; sind sie es nicht, so ist es werthlos, über seinen Werth zu streiten.

Die große Grundlage dieses Systems der englischen Staatsschuldenverwaltung ist demnach die Durchführung des Princips eines reinen Bankgeschäfts; und das ist es im wesentlichen, was es von dem Folgenden unterscheidet. Wie sich dabei die allgemeinen Kategorien von Organisation, Contrahirung und Tilgung gestalten, können wir nunmehr leicht unten im einzelnen verfolgen.

Frankreich und seine Rente.

Es ist nicht richtig, das Wesen und die Geschichte der französischen Rente auf ihr blos finanzielles Element zurückzuführen, wie auch wir es früher gethan. Es liegt derselben vielmehr eine weit tiefere Auffassung zum Grunde, und gerade auf dieser beruht dasjenige, was wir als die wahre Eigenthümlichkeit des französischen Rentensystems im wesentlichen Unterschied von dem System der Consols und der Obligationen bezeichnen müssen.

Vor der Revolution bestand die französische Staatsschuld in ganz analoger Weise wie die der übrigen Staaten des Continents in einer ganzen Reihe von höchst verschiedenen Schuldtiteln, von denen man, wenn man Necker's kurze Uebersicht betrachtet, nicht einmal den genauen Betrag angeben könnte. Die uns dafür fast allein zugängliche Quelle bleibt noch immer Necker's „Administration des Finances en France" (1784, t. II, ch. XI, p. 346—383. „Recherches et considérations générales sur les dettes de l'Etat et sur les remboursements"). Er theilt alle Staatsschulden in die „Rentes ou intérêts perpétuels", und die „Rentes viagères", eine Eintheilung, welche die Revolution beibehielt. Unter den erstern begreift er nicht weniger als achtzehn verschiedene Arten, von denen jede für die frühere Finanzgeschichte Frankreichs ihren speciellen Werth hat; die Rentes viagères enthalten nur drei Arten. Die Rentensumme der erstern Kategorie ergab einen Jahresbetrag von 125,6 Mill. Livres; die der zweiten 81,4 Mill., zusammen 207 Mill. Livres. Wenn man die verschiedenen Titel dieser Rentes ou intérêts durchsieht, so wird es allerdings gleich klar, daß dieselben vor

der völligen Umwälzung der öffentlichen Zustände während der Revolution nicht bestehen bleiben konnten; zugleich aber sieht man aus den leider sehr kurzen Angaben über beide Gruppen, daß schon vor der Revolution das französische Finanzwesen der Sache nach eine schwebende Schuld hatte, welche theils durch Anlehen bei den großen Unternehmungen entstanden (der Staat schuldete allein an die Compagnie des Indes einen Rentenbetrag von 3,995000 Livres) theils durch Cautionsschulden (mit jährlich 2,1 Mill. Livres angesetzt); dabei hatte schon damals der Staat (Le compte du Roi) bei den verschiedenen Provinzen (Pays d'État) Schulden contrahirt, deren Interessen sich auf 4,5 Mill. Livres beliefen; auch kommt schon eine feste Lotterieschuld vor mit 4 Mill. Livres Renten („capitaux empruntés 1780 et 1783 par forme de loterie"). Eine Fortsetzung dieses Schuldsystems war nicht möglich. Die Revolution hob dasselbe aber nicht blos auf, sondern setzte ein ganz anderes Princip an die Stelle desselben.

Dieses Princip ging nun in seinem tiefern Grunde aus nichts anderm hervor als aus dem Haß der niedern Klasse gegen den Geldreichthum überhaupt, der namentlich durch den Convent zum Ausdruck gelangte, und der theils durch die Assignatenwirthschaft, theils durch das Elend der öffentlichen Zustände verständlich ward. Jenes wunderbar richtige Gefühl für die tiefer liegenden Bedürfnisse und Gefahren der Gesellschaft, das auf allen Punkten neben den schmachvollsten Thaten der Revolution hindurchgeht, formulirte sich in Beziehung auf die Staatsschuld in dem Gedanken, daß der Staat *überhaupt kein Kapital schulden*, und daß daher das Recht der Staatsgläubiger nicht in einem Rechte auf ein Kapital, also in einer Forderung auf einen bestimmten Kapitalsbetrag bestehen dürfe, sondern daß das Eingehen einer Kapitalsschuld nur den Kauf eines Jahresbetrags von seiten des Staats enthalten solle, für welchen der einzelne Bürger ein durch seine Arbeit erspartes Kapital den Staatskassen einzahle. Dieser vom Staate für das letztere gezahlte Jahresbetrag repräsentirte daher nicht den Besitz eines Kapitals, und die Schulderklärung desselben *konnte* daher auch gar nicht auf ein Kapital lauten, zu dessen Verzinsung der Staat sich verpflichten wollte wie früher, sondern er war nur

ein Betrag, den die Gemeinschaft dem Einzelnen dafür zahlte, daß er das Ersparniß seiner Arbeit als guter Bürger der Gemeinschaft übergab. Die Idee die dieser Auffassung zum Grunde lag, war daher auch nicht die, daß der Staat ein Kapital empfangen, sondern nur die, daß er die Verpflichtung zur Zahlung eines bestimmten Jahresbetrags gegen eine bestimmte individuelle Einzahlung übernommen habe. Aus diesem Gedanken folgten daher fast von selbst die Grundlagen für das ganze Rentensystem, wodurch dasselbe einzig in seiner Art in Europa dastand. Zuerst mußte eine Form gefunden werden, in welcher die Schuldverschreibung überhaupt keinen Kapitalsbetrag enthielt, damit das Recht auf jenen Jahresbetrag nicht doch den Charakter eines Kapitalsbesitzes annehme; es folgte ferner daß die Verpflichtung des Staats, den Jahresbetrag zu zahlen, grundsätzlich auch nicht gegen den Inhaber eines solchen Schuldscheins anerkannt werden durfte, da sonst der Inhaber denselben für sein Kapital von dem ersten Erwerber hätte kaufen können, und daß daher dieser Schuldschein auch nur auf den Namen des (ersten) Erwerbers lauten müsse, statt ein bloßes Inhaberpapier und damit Gegenstand der Kapitalspeculation zu sein; es folgte endlich, daß wenn man die Contrahirung einer solchen Schuld, also den Erwerb eines solchen Bezugsrechts jedem Bürger und zwar ohne Vermittelung durch die Kapitalisten zugänglich machen, also den Ankauf in jedem Theile Frankreichs ermöglichen wollte, man den Betrag der kleinsten Darlehne so niedrig setzen mußte, daß kein Reichthum dazu gehörte um sich durch Hingabe der Ersparnisse seines Lebens zum Gläubiger der Gemeinschaft zu machen. Alle diese Gründe forderten daß man mit dem Begriffe einer Kapitalsschuld auch der Verzinsung derselben den Namen entziehen mußte, der an das Kapital erinnerte. Die Schuldverschreibung welche, ohne Kapitalsziffer ausgestellt, blos auf einen festen Jahresbetrag lautete, war daher weder ein Credit bei der Bank wie in England, noch eine Kapitalsverpflichtung einer Obligation wie in Deutschland, und das Wort der „Intérêts" das noch Necker gleichbedeutend mit Rente gebraucht verschwindet. Die Staatsschuld heißt nur die „Rente", und lautet auf nichts als auf dem jährlichen Rentenbetrag. Die juristische Consequenz von alledem erschien dann

darin, daß dieses Recht außerhalb des Rechts des Kapitalsverkehrs gestellt ward; das geschah, indem jede solche auf dem Inhaber lautende Rente gegenüber dem Staate für eine unverjährbare, gegenüber dem Einzelnen für eine unpfändbare erklärt ward; und zugleich forderte jene Idee der Rente, daß ihr Bezug als das Resultat einer ohnehin das ganze Leben hindurch besteuerten Arbeit nicht selbst wieder besteuert werden dürfe; sie mußte steuerfrei sein. Alle diese verschiedenen Momente sind es nun, welche zusammengefaßt dem ursprünglichen Begriff der französischen Rente ihre äußere Form und ihr Recht verliehen, und sie wesentlich verschieden von jeder andern Form der Staatsschuld mitten im Staatsschuldenwesen Europas hinstellten; noch jetzt ist diese ursprüngliche Rente unverjährbar, unpfändbar und steuerfrei, und noch jetzt kann sie ohne Vermittelung des Großkapitals von jedem Besitzer von 100 Frs. bei jedem Steuereinnehmer gekauft werden. Sie ist ihrer Idee nach die eigentlich sociale Form der Staatsschuld.

Natürlich aber war nun alles das nicht fähig, dieses kapitalistische Element, das in einem solchen festen Jahresbezuge gegeben war, ganz zu beseitigen. Dasselbe brach sich daher trotz alles Ideals allmählich seine Bahn, und die eigentliche Geschichte der französischen Rente, bei der die Ziffern nur eine untergeordnete Rolle spielen obwol sie vieles im einzelnen erklären, besteht daher in den Stadien desjenigen Processes, vermöge dessen auch diese Rente, trotzdem derselben ihre obigen drei socialen Merkmale geblieben sind, dennoch den Charakter und die Natur einer Kapitalsschuld wiedergewonnen hat.

Diese Geschichte nun beginnt fast unmittelbar hinter der Organisation der ersten Rentenschuld durch das Grand-Livre. Dieses Grand-Livre war seiner ursprünglichen Idee nach ein Buch, in welchem sich die Republik nicht als Schuldnerin eines Kapitals, sondern eines beständigen Rentenbetrags gegen jeden einzelnen Erwerber einer Rente erklärte. Das erste formelle Princip derselben war daher, daß dieser Erwerb eines Rentenbezugs auch nur durch die „Eintragung" (Inscription) in das Buch rechtlich vollzogen werden konnte. Nicht das Kapital, sondern die Staatsverwaltung nahm das Darlehn entgegen und bestätigte amtlich den Empfang und das Recht des Gläubigers.

Zu dem Ende stellte der Staat selbst das Document aus, welches dem Erwerber persönlich als Beweis seines Rechtsanspruchs diente; aber da er dem Princip nach kein Eigenthum an einem Kapital hatte, so konnte man ein solches Document auch nicht eine „Obligation" nennen, sondern es war nur der titulus, unter welchem er die Rente zu fordern hatte; und so entstand der reine französische, noch heute gültige Name des „Titre" der öffentlichen Schuld. Dieser „Titre" lautete, um die Individualität des erworbenen Anspruchs festzuhalten, anfänglich nur auf den Namen des Erwerbers, und war deshalb der noch heute bestehende „Titre nominatif". Aus demselben Grunde mußte — und muß — der in diesem Titre nominatif enthaltene Rentenbezug auch an derselben Kasse erhoben werden, welche ihn (örtlich) ausgestellt hatte. Das allgemeine Kapital schien auch hier durch die individuelle Rente ausgeschlossen.

Allein trotz alledem mußte die Finanzverwaltung doch erstlich die Gesammtsumme der Renten zusammenstellen, und jede einzelne Rente factisch zahlen. Durch beides ergaben sich dann Kapitalsziffern, denen die Finanzen nicht gewachsen waren. Die ersten großen Operationen enthielten daher eine Reducirung der Schuld, um die Rentenzahlung mit den Einnahmen des Staats in Harmonie zu bringen. Damit war eigentlich das ursprüngliche Princip der Rente und des Grand-Livre schon erschüttert, und die kapitallose Rentenschuld fing an, sich in ihrem Wesen als eine Kapitalsschuld zu betrachten. Diese Bewegung kann man füglich die erste Epoche in der Rückführung der Rentenschuld auf die Kapitalsschuld nennen; sie beginnt mit dem Gesetz vom 24. August 1793, welches die Rente einführte und sie in dem Grand-Livre consolidirte, und findet ihren Abschluß mit dem Tiers consolidé des Jahres 1797. Als dann durch Napoleon die Ordnung des Geldwesens hergestellt ward, ward nicht blos ein neues Großes Buch angelegt, sondern der neue Staat mußte sich sein eigenes Schuldenwesen dadurch schaffen, daß er neben dem Princip der Individualität, das in dem Titre nominatif lag, nun auch die Möglichkeit schuf, eine Betheiligung des großen Kapitals durch die Erleichterung der Uebertragbarkeit der Titres herzustellen. Das geschah, indem neben dem Titre nominatif zwei andere Formen desselben aufgestellt wurden.

Man gab jetzt Titres auf Renten aus, welche auf den Ueberbringer lauteten (Rente au porteur), und solche, bei welchen mit dem Titre ein Couponbogen verbunden war, wobei der Titre auf den Namen, der Coupon auf den Inhaber lautete, der sogenannte Titre mixte, sodaß es von da an drei Titres gab. Dadurch ward die Rente ein Gegenstand des Geldverkehrs, und das Kapital von seinen Zinsen geschieden. Mit dieser Trennung des Coupons von dem Titre nahm nun der letztere den vollständigen Charakter eines Kapitals insoweit an, als der Geldverkehr es forderte; jedoch blieben daneben die ursprünglichen drei Grundsätze der ursprünglichen Rente auch für die neue bestehen. Das kann man wol das zweite Stadium in der Geschichte der Rente nennen. Das dritte entwickelte dann den reinen Kapitalscharakter der letztern systematisch dadurch, daß man für die neu auszugebenden Renten verschiedene Zinsfüße einführte, und eine 3-, eine 4-, und eine $4^1/_2$procentige Rente schuf. Es sind das aber keineswegs blos verschiedene Zinsfüße, sondern sie stellen eigentlich die neue Kapitalsschuld neben die alte Rentenschuld, und man kann im allgemeinen sagen, daß die 3procentige die alte, die übrigen die neue Staatsschuld bilden. Den rechtlichen Ausdruck für dieses Doppelverhältniß hielt Frankreich darin fest, daß es die Nominalinscription in das Große Buch beibehielt, und die Uebertragung jedes Titre nominatif an eine gewisse Reihe von Formen der Ueberschreibung, die sogenannten „Mutations et transferts du Grand-Livre" band, welche den Zweck hatten, wenigstens für einen Theil der alten Rentenschuld jenen selbständigen socialen Charakter beizubehalten, vermöge dessen die Staatsschuld als eine große Sparkasse des mittlern und kleinen Erwerbes noch heute besteht. Daran schließt sich dann auch offenbar der Gedanke, daß Frankreich zuerst unter allen Nationen das Versicherungswesen und das Bodencreditwesen in den Caisses de famille, d'assurances, de retraite und de crédit foncier mit seiner schwebenden Schuld so eng hat verbinden können, wie wir oben gezeigt. Aus demselben Grunde hat Frankreich auch das Recht der Receveurs beibehalten, die Rente bei ihren Kassen direct zu verkaufen; und dadurch ist ein Proceß entstanden, durch welchen sich die französische feste Schuld ohne alle Emission beständig ver-

mehrt, und durch die Summen welche auf diese Weise von solchen Kassenverkäufen beständig einlaufen, den Finanzcredit des Staats bei der Bank sowie die schwebende Schuld seiner Bons du trésor immer aufs neue zu decken versteht. Andererseits ist dadurch wieder bis zur neuesten Zeit der Grundsatz der alten Rente, daß sie keiner Einlösung unterliegen solle, festgehalten; erst Léon Say hat (nach der praktisch sehr klaren Darstellung bei E. Franke, „Das neue preußische Staatsschuldenbuch", in Schanz' „Finanz-Archiv", I. Jahrg., Heft 1, 269 fg.) die „Einlösbare Rente" eingeführt; vgl. darüber besonders Kaufmann, a. a. O., S. 600 über die Rente amortissable. Mit Hinsicht auf das über die letztere oben Gesagte wird man es nun wol leicht verstehen wenn wir sagen, daß der ganze systematisch geordnete Rentenverkauf zuletzt eine sich langsam aber regelmäßig vollziehende Consolidirung der schwebenden Schuld ist und fast allein die Möglichkeit erklärt, daß die große Ziffer der letztern (mit beiläufig 1200 Mill. Frs.) den Credit derselben noch immer aufrecht hält.

Es ist naheliegend, daß nach dem Obigen sowol die Geschichte der französischen Rente als die Form derselben in ihrem großen Unterschiede von dem Staatsschuldenwesen des übrigen Europa ein besonderes Interesse besitzt; aber man versteht es jetzt wol auch, weshalb es so schwer ist, gegenüber dem beständig fortlaufenden Verkauf der Rente bei den Receveurs und der Einsendung der betreffenden Beträge an die Finanzen die Grenze zwischen der schwebenden und der festen Schuld des Staats zu ziehen und für die letzte eine endgültige Ziffer zu berechnen, die den wahren Schuldbetrag, abgesehen von dem gleichfalls eigenthümlichen Tilgungssystem (s. unten) namentlich für die 3proc. Rente nur durch Kapitalisirung dieser 3 Procent feststellen läßt. Die eingehendste Untersuchung aller dieser Fragen hat ohne Zweifel Leroy-Beaulieu in seinem „Traité de la Science des Finances" (T. II) gegeben; aber auch er hat übersehen, daß der Grund, weshalb Frankreich fast allein in Europa keine Kapitalrentensteuer hat, doch nur in dem ursprünglichen Princip der alten Rente liegt, und im Namen desselben auch heute noch aufrecht erhalten wird. Ueber die Verhältnisse, welche sich aus alledem für die einzelnen Theile der Staatsschuldenverwaltung ergeben, s. unten. Dazu vgl. Kaufmann, „Finanzen Frankreichs" (S. 600 fg.). In höchst klarer Weise sind dieselben in ihrer heutigen positiven Rechtsordnung dargestellt bei M. Block. (S. „Dette de l'État" und „Rentes".) Uns fehlt jedoch bei allen die Betonung des tiefen Unterschiedes des französischen Systems mit

seiner socialen und kapitalistischen Doppelnatur von den übrigen Formen der europäischen Staatsschulden. Wir fügen zum leichtern Verständniß hier einige Notizen hinzu, welche die allgemeinen Grundzüge in ihrer praktischen Gestalt wol etwas greifbarer machen dürften.

Auf das Grand-Livre von 1793, die Schöpfung des genialen Cambon, kommen wir unten zurück. Dasselbe bot natürlich keine leichte Arbeit, da das neue Rentenprincip die Beibehaltung der Leibrentenschuld (Rente viagère) nicht blos zuließ, sondern sogar befördern mußte. Die Idee der Rückzahlung der Rente, eigentlich im Widerspruch mit dem Princip, ward demnach durch die gänzliche Verwirrung erzwungen, welche die Assignaten in die Gesammtheit aller finanziellen Verhältnisse hineinbrachten. Aber erst das Gesetz vom 30. September 1797 über die Staatsschuld bestimmte, daß alle Schulden zu zwei Dritteln zurückgezahlt werden und nur der Rest mit einem Drittel bestehen bleiben solle. Das war der sogenannte „Tiers consolidé"; da aber die zwei Drittel nicht oder nur in Assignaten und zwar erst seit 1800 ausgezahlt wurden, so war das Ganze factisch ein Bankrott. Der Zinsfuß dafür war 5 Proc.; daher erhielt diese erste große Inscription seit Gesetz vom 11. Mai 1802, das diese 5 Proc. feststellte, den Namen der 5proc. Consolidés. Das ist der erste Theil der französischen Staatsschuld. Der zweite entsteht durch die Entschädigungsmilliarde an die Emigranten unter der Restauration, die man nach manchen künstlichen Operationen durch das Gesetz vom 27. April 1825 als neue Rente in das Große Buch einführte. Zugleich versuchte man jetzt die erste Conversion im großen Maßstabe, indem nach Gesetz vom 1. Mai 1825 die Conversion der 5 Proc. in 3 Proc. und zum Theil in $4\frac{1}{2}$ Proc. facultativ gestattet ward. Das Gesetz vom 19. Juni 1828 schuf dann die dritte Kategorie der 4 Proc. mit anfänglich 80 Mill., während die Ordre vom 29. Mai 1831 die Rente au porteur einführte. In diesen Zustand der Rente mit ihren vier Kategorien griff nun das Decret vom 14. März 1852 entscheidend hinein, indem es die gezwungene Conversion der 5proc. Consolidés auf $4\frac{1}{2}$ Proc. innerhalb 10 Jahren anordnete, sodaß 1862 die 5 Proc. ganzlich aufgehoben waren. Daraus entstanden die „$4\frac{1}{2}$ pour cent de 1852", die mit den „$4\frac{1}{2}$ pour cent de 1825" auf diese Weise verschmolzen. Seit dieser Zeit nun hat eine Reihe von Operationen stattgefunden, deren Aufgabe es war, den ursprünglichen Gedanken Cambon's, die Herstellung eines einheitlichen Titre und eines gleichen Zinsfußes, zu verwirklichen. Die Aufgabe war, die $4\frac{1}{2}$ Proc. und die 4 Proc., die neben den 3 Proc. von 1825 bestanden, zu lauter 3 Proc. zu machen. Die Grundlage war der Eintausch der Titres der ersten gegen Titres zu 3 Proc. Das Gesetz, welches die Conversion einführte, ist das Gesetz vom 12. Februar 1862. Die Operation bestand in einer Aufzahlung nach dem Curse. Die Summe der zu convertirenden Obligationen war 173,310437 Frs.

zu $4\frac{1}{2}$ Proc. und 2,112015 Frs. zu 4 Proc., wovon schon im Jahre 1863 nur 40,241185 Frs. der $4\frac{1}{2}$ Proc. und 456936 Frs. der 4 Proc. noch nicht zur Conversion gelangt waren. Nach Courtais, „Manuel des fonds publics" (1863), war die Zunahme von Anfang an folgende:

	Rente	Kapital
Alte Schuld vom 1. August 1793		
5 Proc.	127,803000	2556,060000
Von 1793 — an VIII . . .	46,913000	938,260000
	174,716000	3494,320000
Reduction 1797 Tiers consolidé.	58,238666	1164,773333
Total am 1. April 1814 . . .	63,307637	1266,152740
Total am 1. Januar 1861 . .	349,887166	9718,276913

Bei dem Beginne des Krieges 1870 hatte sich die obige Summe bereits zu der folgenden höchst bedeutenden Ziffer erhoben:

$4\frac{1}{2}$proc. Rente	832,278340 Frs.	Kapital
4proc. „	11,152400 „	„
3proc. „	10867,540433 „	„
Consolidirte Schuld	11710,971173 Frs.	
Schwebende Schuld	922,746900 „	
Cautionen	290,000000 „	
Total	12923,718073 Frs.	

Natürlich sind jetzt die Ziffern nicht mehr dieselben; die große Entwickelung des Staatsschuldenwesens ist aber für den Augenblick nicht beendet. Die neuern Verhältnisse, die uns hier zu weit führen würden, sind bei Kaufmann, a. a. O., mit Sachkenntniß bis zur Gegenwart dargestellt.

Wir fügen hier die Formel der französischen Renten an. Der Text derselben ist mit kleinen Abweichungen stets derselbe. Bei den Inscriptions en nom steht der Name, bei den titres au porteur das Wort „porteur" auf dem weißen Raum; bei den erstern werden die Zinsen auf der Rückseite abgestempelt, die letztern haben die Coupons auf beiden Seiten (ebenso die Inscriptions nominatives mit Coupon); 3 Proc. sind gelb, $4\frac{1}{2}$ Proc. roth, 5 Proc. orange.

Indication du Département ou les arrérages sont payés.

Dette Publique.

Trois pour Cent.

Le Créancier ne pourra réclamer que les cinq dernières années avant le trimestre courant. (*Loi du 2 Août 1793, Art. 156.*)

Tout extrait de rente immatriculée sur le Grand-Livre de la Dette publique à Paris devra pour former titre valable contre le Trésor, être revêtu du visa du contrôle. (*Loi du 24 Avril 1833, art. 4.*)

Extrait d'Inscription au Grand-Livre.

№..... Série..... Rente.....

Trimestre..... .....

Le Directeur de la Dette inscrite certifie que

est inscrit sur le Grand-Livre de Trois pour cent, pour une rente annuelle de 3 %

avec juissance des arrérages à compter du 1er 187

Paris, le, 187

Vérifié: Le Chef, agent comptable des Transferts et Mutations.	Pour le Directeur:	Vu au contrôle central:	Pour le Chef, agent comptable du Grand-Livre.

Talon № 552776.

Transfert № Journal №

Extrait
de la loi du 24 Avril 1833.

Tout extrait la Rente immatriculée sur le Grand-Livre de la Dette publique à Paris devra, pour former titre valable contre le Trésor, être revêtu du visa du contrôle.

Dette Publique.

Quatre et demi pour Cent.
(Décret de 14 Mars 1852.)

Extrait
de la loi du 24 Août 1793.

Art. 156.
Le Créancier ne pourra réclamer que les cinq dernières années avant le semestre courant.

Extrait d'Inscription au Grand-Livre.

№ ..... Série ..... Rente .....

Le Directeur de la Dette inscrite certifie que

inscrit sur le Grand-Livre des Quatre et demi pour cent, pour une rente annuelle de
avec juissance des arrérages à compter du 187

Paris, le 187

Vérifié:	Pour le Directeur:	Vu au contrôle central:	Pour le Chef, agent comptable du Grand-Livre.
Le Chef, agent comptable des Transferts et Mutations.			

Talon №

Transfert № Journal №

4½ %

Die Staatsschuldenverwaltung.

266

Extrait
de la loi du 24 Avril 1833.

Art. 4.
Tout extrait d'inscription de Rente immatriculée sur le Grand-Livre de la Dette publique à Paris devra, pour former titre valable contre le trésor, être revêtu du visa du Contrôle.

Extrait
de la loi du 24 Août 1793.

Art. 156.
Les Créancier ne pourra réclamer que les cinq dernières années avant le trimestre courant.

Dette Publique.

Cinq pour Cent.
(Loi de 21 Juin 1871.)

Extrait du compte du trésor public.
(S/C. de Rentes au Porteur.)

Ordonnances
des 29 Avril et 10 Mai 1831.

№ [illegible] Rente [illegible]

Le Directeur de la Dette inscrite certifie que le Porteur a droit à une Rente de

[illegible]

avec jouissance du 16 Aout 1872.

Paris le 10 Octobre 1872.

Verifié:
Le chef, agent comptable
des Transferts et Mutations.

Vu le chef, agent comptable
du Grand-Livre:

Pour le Directeur:

Vu au contrôle central:

Nota. Le présent extrait, sur la demande du porteur, sera converti en Inscription nominative avec jouissance du trimestre courant.
Après l'épuisement des coupons, le porteur devra s'adresser, pour obtenir un nouveau titre, au bureau des Transferts à la Bourse. Il est invité à ne pas retarder cet échange, et à se présenter vingt jours au moins avant l'ouverture du trimestre, de 10 heures a 11 heures ½.

Transfert № 11278. Journal № 2967.

Mitteleuropa und die Staatsobligation.

Begriff und Wesen der Staatsobligation. Unterschied von der Nationalschuld.

Auch die Staatsobligation wird schwerlich in ihrer ganzen Bedeutung klar werden, wenn man bei ihrem formalen und selbst juristischen Unterschiede von Consols und Rente stehen bleibt.

Betrachtet man nämlich die beiden letztern genauer, so ergibt sich, daß beide diejenige Form der festen Staatsschuld enthalten, in welche der Staat durch die ihm zu Gebote stehenden Mittel das überschüssige Kapital seines eigenen Volks in seinen eigenen Credit hineinzieht, um sich selber schuldig zu sein was er schuldig ist, und die Zinsen seiner Schuld denjenigen zu erhalten, welche durch ihre Steuern diese Zinsbeträge aufzubringen haben. Denkt man sich also den Proceß der Geldbewegung, welcher durch das Schuldenwesen in Darlehn, Verzinsung und Rückzahlung entsteht, als ein Ganzes, so beruht der Charakter jener beiden Formen der Staatsschuld darauf, daß derselbe vermöge des obersten Princips des Staatsschuldenwesens nur innerhalb der eigenen Volkswirthschaft ablaufen soll, wenn auch bei den Consols dieser Proceß mehr die Natur und die geschäftliche Form eines Bankcredits, bei der Rente mehr den einer dauernden und unantastbaren Zinsenversicherung hat. So leiht in diesen Schuldformen das Volk sich selber, haftet sich selber, zahlt sich selber, verschmilzt seine ganze Volkswirthschaft mit seinem ganzen Staatsschuldenwesen, wird damit gleichsam Gläubiger und Schuldner in Einer Person, macht aus seinen eigenen Ersparnissen seine eigene Schuld und begründet Verzinsung und Rückzahlung derselben auf Gesetze, welche es sich selber gibt. Mit gutem Recht haben daher beide Arten der Staatsschuld in England und Frankreich nicht blos den Namen, sondern auch den Charakter der Nationalschuld empfangen (National debt, dette nationale).

Allerdings sind nun, wie wir gesehen, mit diesem Princip große Vorzüge und Vortheile verbunden, obwol dasselbe auch seine Schwierigkeiten und Nachtheile hat. Allein Eins ist gewiß. Dasselbe ist stets nur möglich unter der Voraussetzung, daß die

innerhalb der eigenen Volkswirthschaft vorhandenen überschüssigen Kapitalien groß genug sind, um dem eigenen Staatsbedürfniß zu genügen, das heißt die Ausgaben zu decken, welche die Stellung des Staats nicht blos für seine eigene Verwaltung, sondern auch für seine Gesammtstellung in der Welt fordert. Das nun bedeutet praktisch daß, wenn es keine andere Form der Staatsschuld als jene nationale gäbe, die Erfüllung aller derjenigen großen Functionen des Credits, welche dem Staate die wirthschaftliche Freiheit seiner Actionen gegenüber den stets begrenzten Summen seiner augenblicklichen Einnahmen verleihen, für alle diejenigen Staaten einfach unmöglich werden würde, deren Volk nicht reich genug ist, um seinem Staate Geld zu leihen. Consols und Rente vermögen daher recht wohl ein starkes Volk stärker zu machen; aber die Beschränkung auf beide macht ein schwaches Volk schwächer. Die größte Idee des geschichtlichen Werdens, das Zusammenwirken der berechtigten Völkerindividualitäten für das gesammte Leben der Menschheit, wäre durch sie auf die wenigen Völker beschränkt, deren verfügbares eigenes Geldkapital sich selber für den gebieterischen Bedarf des Augenblicks zu genügen vermag, und der große Geld-Kapitalsbesitz würde damit nicht blos für die eigene staatliche, sondern auch für die internationale Entwickelung des Menschengeschlechts zur fast ausschließlichen Herrschaft gelangen.

Die Geschichte hat daher die dritte große Grundform des Schuldenwesens zu schaffen gewußt, die Staatsobligation.

Das Wesen dieser Staatsobligation gegenüber der eigentlichen Nationalschuld besteht nun darin, daß sie das Schuldenwesen so organisirt, daß alle Kapitalien der Welt sich an der Schuld jedes einzelnen Volks betheiligen können. Vor ihr verschwinden die Unterschiede der Nationen; sie macht aus der Staatsschuld eine Schuld des Einzelstaats nicht gegen seine eigenen Steuerträger, sondern gegen die ganze Welt; sie verpflichtet nicht mehr den Staat gegenüber denen, die doch zuletzt seinen eigenen Gesetzen unterworfen sind, sondern gegenüber dem gesammten wirthschaftlichen Weltleben; sie zieht seine eigene Zukunft in die der ganzen menschlichen Entwickelung hinein, und macht damit aus dem Nationalcredit der ersten Formen

einen selbständigen Theil des Weltcredits mit dem offen anerkannten Princip, daß an diesem Weltcredit nunmehr nicht blos einzelne Personen oder Geschäfte je nach dem Ermessen des Creditgebers wie bei dem Geschäftscredit, sondern jedes einzelne Kapital, mag es herkommen woher es will, zum Gläubiger werden kann — während zugleich jedes Volk ohne Rücksicht auf seinen eigenen Kapitalsbesitz an diesem Creditwesen der ganzen Welt in dem Grade theilzunehmen berufen und fähig wird, in welchem es durch seine eigene Entwickelung sich die eigene Kraft gibt, die Verbindlichkeit, die es durch sein Schuldversprechen gegenüber jenem Kapital eingegangen ist, nunmehr auch wirklich einzulösen. So ist es die Staatsobligation, welche das Volk nicht mehr wie Rente und Consols von dem abhängig macht was es schon besitzt, sondern von dem was es künftig mit seiner wirthschaftlichen Kraft zu erringen vermag. In diesem Sinne ist in dieser Staatsobligation der Credit vom Besitz frei geworden und ruht auf der gesunden Energie des ganzen Staatslebens. Damit entsteht nicht blos eine ganz andere Form, sondern ein anderes Princip für das gesammte Staatsschuldenwesen.

Die Verwirklichung dieses Princips beruht nun wiederum darauf, daß der Staatscredit, der in der Staatsobligation zur Erscheinung gelangt und sich ohne Unterscheidung von Staat und Volk an das Kapital der Welt wendet, dafür auch nicht wie Consols und Rente denjenigen Gesetzen unterworfen sein darf, welche der Staat individuell über sein Creditwesen geben mag, sondern nur denjenigen, welche auch ihrerseits ohne Rücksicht auf staatliche oder nationale Individualität für den Credit an und für sich gelten; daß jede Abweichung von diesen Gesetzen sich zuerst wirthschaftlich und dann auch politisch in ernsthaften und politischen Folgen rächt, und daß daher die Kenntniß dieser Gesetze die nothwendige Voraussetzung der Benutzung des Obligationenwesens im Staatscredit bildet.

Diese Gesetze für die Staatsobligationen sind nun die der Nationalökonomie.

Die volkswirthschaftlichen Principien für dieselbe.

Man wird nun diejenigen Grundsätze, welche aus dieser Natur der Staatsobligation entstehen, zunächst in zwei Gruppen theilen. Die erste enthält diejenigen Formen der Staatsobligation, welche durch die Natur des allgemeinen Credits gefordert werden und denen sich die Staaten daher auch, ohne daß wir eine besondere Reflexion darüber vorfinden, fast von selbst gefügt haben. Die zweiten dagegen gehen aus dem Verständniß des Wesens von Kapital und Credit hervor.

I. Das erste was in diesem Sinne für die Staatsobligation gefordert werden muß ist, daß dieselbe, da sie sich an das Kapital als solches wendet, auch auf einen bestimmten Kapitalsbetrag lauten, und mit diesem Kapitalsbetrag das Recht auf den Zinsenbetrag selbständig zum Ausdruck bringen und dem Verkehr zugänglich machen muß. Daraus bildet sich dann von selber die dreifache Form innerhalb des Schulddocuments der Obligation, Mantel, Coupon und Talon. Während diese Unterscheidung bei den Consols gar nicht, und bei der Rente nur theilweise zum Ausdruck kommt, ist sie für die Staatsobligation die absolute Form derselben.

Das zweite, was nicht weniger wichtig ist, besteht darin, daß diese Staatsobligation wie das Kapital selber die wirthschaftliche und rechtliche Fähigkeit empfangen muß, mit jedem der drei Elemente des Documents in den vollständig freien Kapitalsverkehr einzutreten, und mit dem Erwerbe des Documents auch das Recht auf seinen Inhalt gegenüber dem Staate jedem zu übertragen. Das heißt, jede Staatsobligation muß ein Inhaberpapier sein. Das Rechtsprincip des Inhaberpapiers aber besteht darin, daß bei ihm der Besitz rechtlich gleich ist mit dem Eigenthum. Eine Staatsobligation auf Inhaber ist daher nie, trotz aller Uebertragbarkeit, eine wahre Obligation. Wo es solche Inhaberdocumente noch gibt, ist das Streben, die Uebertragung derselben zu erleichtern, schließlich nur das Streben, denselben ihre wahre Natur zurückzugeben.

Das dritte Moment ist nun die gute Organisirung alles dessen, was das Recht der Obligation auf Kapital und Zins gegenüber dem Staate sichern muß, die selbständige Staats-

schuldenverwaltung. Was diese enthält, wird sogleich gesagt werden.

Das sind die Principien für die Formen der Staatsobligation. Sie formuliren zusammen die Rechtsprincipien derselben, die, wie wir schon bemerkt haben, eine selbständige Systematik und Casuistik fordern. Allein insoweit sie zugleich ein wirthschaftliches Schuld- und Zinsverhältniß zu Kapital und Credit enthalten, treten die volkswirthschaftlichen Grundsätze ein, welche über die letztern entscheiden.

II. Die Obligation, indem sie das Kapital der Welt sucht, greift so tief in dies Kapitalsleben hinein, daß sie gezwungen wird sich die Natur desselben wol gegenwärtig zu halten.

Die erste Betrachtung nämlich, von der jedes Anlehn durch eine Staatsobligation ausgehen muß, führt auf den einfachen wirthschaftlichen Grundsatz zurück, daß die Kapitalien, wo immer sie sein mögen, den wirthschaftlichen Vortheilen zuströmen die ihren Besitzern geboten werden; daß dadurch bei ausreichend dargebotenen Vortheilen stets für jeden Zweck Kapitalien genug vorhanden sind, und daß, wenn die letztern sich freiwillig zur Theilnahme an diesen Vortheilen zusammenfinden, auch die Volkswirthschaft am wenigsten gerade unter einer solchen Deplacirung der Kapitalien leidet. Es kommt mithin darauf an, für diese Anleihen den Weg zu finden, auf welchem dieselben, indem sie dem Staate das billigste Geld für seinen Bedarf schaffen, zugleich die Vertheilung der Kapitalien am wenigsten stören.

Dieser Weg ist nun dadurch vorgezeichnet, daß die Kapitalsvertheilung nicht mehr wie in früherer Zeit in einer Vertheilung des Besitzes an Geldsummen besteht, sondern sich der Vertheilung und Organisation des Credits untergeordnet hat. Es gibt ebenso wenig noch Geldvorräthe die als Schätze unbenutzt verwahrt werden, als es Kapitalien gibt die nicht zur Grundlage des Credits dienten. Credit und Kapital sind daher so innig verschmolzen, daß man die Kapitalien nur da suchen kann, wo der Credit vorhanden ist. Nun ist der Credit selbst eine Organisation, in welcher nicht blos ein Kapital auf dem andern und ein Credit auf dem andern ruht, sondern in welchem vielmehr die kleinern Kapitalien und Credite sich mit den großen

verschmelzen, ihnen folgen und gleichsam gehorchen, während andererseits nur diese großen Kapitalien durch ihre Verbindungen wissen, ob und wieviel Kapital und Credit für jeden allgemeinen Zweck vorhanden sind und wie groß dadurch Werth und Zins jeder kleinsten Kapitalseinheit sein können. Wenn daher der Staat Credit gebraucht, so ist es naturgemäß, daß er sich an die Häupter der Organisation des Credits, die großen Bankgeschäfte, wendet und durch diese die für seine Anleihe nöthige Summe aus der allgemeinen Vertheilung der Kapitalskräfte herausziehen läßt. Während daher die Anleihe des Staats die Nachfrage bildet, ist die Gesammtheit aller Kapital- und Creditbesitzenden das Angebot, und die großen Geld- und Creditgeschäfte sind nur die Vermittler zwischen dieser Nachfrage und dem Angebot. Denn sie sind es welche ihrerseits diejenige Bewegung des Kapitals und Credits in ihren Händen haben, vermöge deren jedes kleine Einzelkapital die Stelle innerhalb des Weltkapitals findet, auf welchem es die höchste Verwerthung zu hoffen hat. Der abstracte Satz daß die Staatsobligation sich an das Weltkapital wendet, findet seinen praktischen Ausdruck darin, daß dies nur vermöge der Thätigkeit jener großen Organisation des allgemeinen Creditwesens der Welt verwirklicht werden kann. Die Staatsobligation hat keinen andern Platz, auf dem sie sich zu entwickeln vermag, als den Weltmarkt des Geld- und Creditgeschäfts.

Nur so vermag sie, indem sie den Gesammtorganismus des Credits in Bewegung setzt, allenthalben die überschüssigen Kapitalien aufzusuchen, und herbeizuholen, und ebendadurch diese Kapitalien zu dem billigsten Preise aufzufinden; und aus demselben Grunde stört sie durch die in der Anleihe enthaltene Deplacirung der Kapitalien die gesammte Volkswirthschaft am wenigsten. Das ist der Sinn des ebenso geistreichen als wahren Ausspruchs Laffitte's: „Der Credit sucht das Kapital da wo es ist, die Steuer sucht es wo es nicht ist."

Die allgemeinen Gesetze der Volkswirthschaft nun, welche dabei über den Preis der Obligation entscheiden, das ist den Zinsfuß desselben bestimmen, kennen wir. Wir fassen sie in dem Satze zusammen, daß Zinsfuß und Sicherheit stets im umgekehrten Verhältniß zueinander stehen, und daß daher, während

der Kapitalszinsfuß den ziffermäßigen Ausdruck des quantitativen Verhältnisses zwischen Kapitalsvertheilung und Kapitalsbedarf bildet, der Sicherheitscoëfficient das Maß des Vertrauens des Kapitals auf die wirthschaftliche Kraft seines Schuldners, des Staats, bedeutet. Ebenso klar ist es daß, während das Obligationsdocument (der Mantel) den Kapitalsbetrag enthält, in dem Couponbetrage jene beiden Factoren untrennbar verschmolzen scheinen. In dem Grade aber in welchem das Vertrauen auf den schuldenden Staat tiefer sinkt, entwickelt sich die Nothwendigkeit für jeden der dem Staate Credit geben will, neben Kapitalszins und Sicherheit in dem angebotenen Zinsfuß eine Rückzahlung des Darlehns zu bieten. Diese Rückzahlungsquote ist an sich in ihrer Höhe ebenso unbestimmt als der Mangel des Vertrauens durch den sie gefordert wird; aber sie ist für keinen Staat zu vermeiden, wo der Zweifel an seine Rückzahlungsfähigkeit einmal entstanden ist. Und hier tritt der Unterschied zwischen der Rente und den Consols einerseits und der Staatsobligation andererseits wieder in den Vordergrund.

Die Erwägung dieser einzelnen Punkte bei der Contrahirung jeder einzelnen Schuld bildet nun die Politik des Staatsschuldenwesens, die dann in Contrahirung, Verzinsung und Tilgungsordnung zur Erscheinung gelangt, welche wir unten darstellen. Das Organ das diese Politik vertritt, ist die Staatsschuldenverwaltung. Und schon hier ergibt sich daß, da die Staatsschulden selber so tief verschieden sind, auch diese Staatsschuldenverwaltung weder in ihrer Organisation noch in ihren Principien allenthalben gleich sein wird.

Geschichtliche Stellung derselben. Die drei Gruppen der Staatsschulden.

Ueber alles das was nun bisher gesagt ward, sind verschiedene Ansichten möglich. Hält man aber die Obligationenschuld den Consols und der Rente als ein selbständiges und eigengeartetes Gebiet des Staatsschuldenwesens gegenüber, so erkennt man dasjenige, was zuletzt am meisten zu ihrem richtigen Verständniß beiträgt. Wenn Finanzcredit und schwebende Schuld in Form und System durch das Wesen des Geldgeschäfts bedingt werden, so erscheint dagegen die gesammte feste Staatsschuld

ihrerseits nicht als die Consequenz eines bestimmten und klaren Systems, sondern sie ist in Princip und positiver Gestaltung zuletzt immer die Consequenz der historischen Entwickelung desjenigen Volks, dem sie angehört.

In diesem Sinne bedeutet gegenüber Consols und Rente, welche die Idee und die Verwaltung einer Nationalschuld vertreten, jede Obligationenschuld eine Staatsschuld; und zwar indem bei der erstern der Staat seinem eigenen Volke schuldet, während bei der Obligation der Staat grundsätzlich als persönlicher Schuldner und gemeinrechtlicher Debitor der ganzen Welt gegenübersteht.

Es ist überflüssig zu sagen daß das erstere das bessere ist; nicht überflüssig sich gegenwärtig zu halten, wie trotzdem das zweite hat entstehen können und müssen.

Die großen Bedingungen der Nationalschuld sind, wie gesagt, ein eigener Geldreichthum des Landes und eine bereits geordnete Gestalt des Staats. Beide waren in England und Frankreich im wesentlichen vorhanden. Alle Länder dagegen vom Nordcap bis zum Mittelmeer im Osten der französischen Grenze waren entweder sehr klein oder sehr geldarm, und ihre Grundlage war noch nirgends der endgültige Abschluß der Nationalität zu einem staatlichen Ganzen. Es war, wenn man diese Dinge von dem welthistorischen Standpunkt aus betrachtet, kein Zweifel, daß der Staatenbildungsproceß in Europa, fertig in England und Frankreich, hier noch eine große, die Welt erschütternde Aufgabe hatte. Und wie großartig auch die Bewegungen sein mögen welche uns die letzte Zeit gebracht hat, so ist es doch keinem ein Zweifel, daß dieser Staatenbildungsproceß auch heute noch keineswegs abgeschlossen ist.

Dieser Bildungsproceß des neuen Staatenwesens im westlichen Europa aber ist nicht blos eine Bewegung der Macht unter blutigen Kriegen, sondern er erscheint in Wahrheit als die erste Bedingung aller menschlichen Entwickelung; denn wie er während seines Verlaufs nichts als Kriege bringt, wird er, wenn er abgeschlossen ist, den Weltfrieden erzeugen. Die Kosten dieses Processes hat eben deshalb die ganze Welt zu tragen; das Mittel dafür ist die Staatsobligation, welche das Kapital der ganzen Welt aufzusuchen weiß, um für die Zukunft die erste

Voraussetzung allgemein menschlicher Entwickelung begründen zu können. Die Staatsobligation ist daher, soweit wir ihre Entstehung und ihre Wirkungen zu verfolgen im Stande sind, allenthalben die wirthschaftliche Ernährerin derjenigen Staatenbildung gewesen, in welcher eine Nationalschuld noch nicht möglich war. Sie hat keine Geschichte erzeugt, aber sie ist in allen Theilen Europas durch die Geschichte erzeugt worden.

Mit dieser ihrer historischen Function hat sie ihren heutigen Charakter empfangen. Sie besteht allenthalben aus zwei großen Factoren, welche die Consols so wenig als die Rente in sich ausbilden konnten. Zuerst bedeutet sie die Kosten der Entwickelung oder einheitlichen Staatengestaltungen, dann nimmt sie die alten Schulden aller derjenigen Länder in sich auf, welche von den großen nationalen Staatenbildungen aufgesogen werden. Diese letztern sind nun natürlich höchst verschieden; allein dennoch erscheinen sie gegenüber Dritten, also auch gegenüber dem Darleiher rechtlich als ein Ganzes, das bei aller Verschiedenheit die Schuld als einheitliche Persönlichkeit des langsam gebildeten Staats anerkennt. Aus dem Widerspruch jedoch, der in der Verschiedenheit von Form, Namen, Zins und Tilgung der so verbundenen Schuldverhältnisse lag, erzeugte sich dann allmählich ein Proceß, vermöge dessen diese historischen Unterschiede aufgehoben und alle Schulden in die Form einer einheitlichen Staatsschuld gebracht werden. Diesen Proceß nennen wir die Unification der Staatsschulden. Der ursprünglichen Aufgabe der Staatsobligation, die Mittel für die staatenbildenden Kriege mit ihren Eroberungen, Einverleibungen und neuen Verfassungs- und Verwaltungsordnungen zu bieten, folgte daher die zweite, jene Unification nun auch ihrerseits für die einheitliche Gestalt der neuen Staatsschuld zu vollziehen, und dadurch der letztern eine einheitliche Ordnung zu geben. Das zu verwirklichen trachtet nun allerdings jeder Staat dieser Epoche. Allein gerade durch den langsamen und vielfach gestörten Proceß seiner eigenen innern Consolidirung ist es demselben in dieser Bewegung nicht stets thunlich, jene Aufgabe durch die Centralisation seines gesammten Geld- und Creditwesens durch eine einheitliche Bank zu vollziehen; erst wo diese entsteht, schließt sich auch hier wie bei Consols und Rente die Einheitlichkeit der Staatsschuld an die

des Geldwesens an, und stets dauert es lange Zeit bis beides zugleich erreicht ist. Für diesen ganzen Proceß bilden Preußen und Italien die beiden größten historischen Vorbilder.

Da aber endlich die Constituirung jener Staaten nicht so gleichförmig und ruhig vor sich geht wie die innere Entwickelung eines bereits constituirten Staats, so kann auch die Obligationsschuld nicht wie die Consols- und Rentenschuld in einer regelmäßig und gleichförmig verlaufenden Bewegung der Staatsschulden erscheinen. Sie tritt vielmehr wie der historische Entwickelungsproceß selbst, stoßweise in bestimmten einzelnen Bewegungen auf, und es ist daher natürlich, daß jede dieser Bewegungen wieder ihre einzelne besondere Staatsschuld erzeugt. Wo daher immer die Obligationenschuld eines Staats erscheint, besteht sie stets aus lauter einzelnen großen Schuldsummen, und nicht blos die Staatsschuld im ganzen, sondern jede einzelne Obligationsschuld aller dieser Staaten hat daher ihren eigenen historischen Hintergrund. Diese Verbindung der großen Anleihen mit den geschichtlichen Einzelereignissen macht durch die Vielfältigkeit der so entstandenen Einzelschulden das positive Bild der Staatsschuld oft sehr verwirrt; und dennoch ist gerade diese Verschmelzung mit den entscheidenden Ereignissen die Grundlage ihres Verständnisses im Einzelnen wie im Ganzen. Die Obligationenschuld Mitteleuropas ist das Bild seiner Staatenbildung im Ganzen; jede einzelne Schuld dagegen hat wieder ihre specifische finanzielle und politische Geschichte. Reducirt man nun alle diese einzelnen Verhältnisse, aus denen sich das Staatsschuldenwesen des Obligationengebiets aufbaut, auf die Factoren aus denen das letztere sich selber allmählich gebildet hat, so versteht man ziemlich deutlich die großen Gruppen, die sich mehr oder weniger bestimmt in dem Schuldensystem aller Obligationenstaaten unterscheiden. Die erste Gruppe sind die Kriegsschulden, welche sich fast immer auf die unabweisbar gewordenen Consolidationen der schwebenden Schuld und des Papiergeldwesens zurückführen lassen, von denen wir früher gesprochen; die zweite besteht aus den von den einverleibten Staaten überkommenen Landesschulden, die immer erst allmählich in die einheitliche Obligationenschuld des neuen Staatskörpers übergehen; und zu diesen tritt dann namentlich in den

letzten Jahrzehnten das immer bedeutender sich entwickelnde Gebiet dessen, was wir die Verwaltungsanleihen nennen müssen, und unter denen gegenwärtig die Eisenbahnobligationen eine so hervorragende Stellung einnehmen. Die Unterscheidung dieser Gruppen ist nur bei der Obligationenschuld möglich, obgleich sie bei Consols und Rente keineswegs ausgeschlossen sind. Daher entwickelt sich in der That erst bei der Obligationenschuld der innere Reichthum des Staatsschuldenwesens; und deshalb hat sich auch nur an sie eine wissenschaftliche Behandlung der ganzen Staatsschuld angeschlossen.

Denn während es der nach dem Obigen leichtverständliche Charakter der Literatur der Consols und der Rente ist, die Schuld des Staats immer nur als ein ununterschiedenes und unaufgelöstes Ganzes zu betrachten, hat die Finanzwissenschaft der Obligationenschuld, obwol sie den Unterschied jener drei Kategorien nur wenig verfolgte, dennoch die feste Staatsschuld stets als einen Vertrag betrachtet, und dadurch die Stadien jedes Schuldvertragsverhältnisses an sich, die Eingehung, die Verzinsung und die Tilgung zu selbständigen Gebieten der Lehre vom Schuldenwesen gemacht. Sie hat es dadurch zu Wege gebracht, die Staatsschuldenlehre von der Politik zu scheiden; alles Gute was aus der Verbindung beider hervorgehen kann, gehört der Finanzwissenschaft der Engländer und Franzosen; alles, was man einer Trennung derselben verdankt, gehört den Deutschen.

Man kann die hierher gehörige Literatur im ganzen ohne Schwierigkeit in ihrem Gange verfolgen. Die Engländer haben von einer Finanzpolitik dieser eigentlichen Verwaltung der Staatsschulden gar keine Ahnung, und zwar aus dem einfachen Grunde, weil dieselbe für sie nichts anderes ist als ein Theil des Bankgeschäfts, sowie einmal die Aufnahme einer Schuld bewilligt ist. Selbst um das Tilgungswesen und seine Grundsätze für das National Debt Office hat sich, so weit unsere Kenntniß reicht, die Literatur Englands nicht gekümmert. In Frankreich dagegen muß man den Entwickelungsgang der Finanzpolitik nicht in den Schriften über das Finanzwesen, sondern in den Reden und Berichten der wirklich bedeutenden Finanzminister in der Kammer bei der Einführung und Vertretung der Staatsschulden suchen; es ist das große Verdienst Kaufmann's, dem Anstoß, den schon Malchus in seiner Finanzwissenschaft mit seinem großartigen Blicke gegeben, gefolgt zu sein. Ihm verdanken wir zwar nichts Neues

über Laffitte, der die Bahn für das kapitalistische System gebrochen, aber doch gleichsam die Entdeckung der großen Auffassungen eines Vitet, Léon Say's und anderer. Welch ein tiefreiches Gebiet hätte sich hier der Geschichtschreibung dargeboten! Leroy-Beaulieu hat dagegen auch literarisch das gesammte Staatsschuldenwesen zusammt seiner Verwaltung nicht blos ausführlich auch im Einzelnen behandelt, sondern ist wol bisher der Einzige, der auf allen Punkten eine höchst lehrreiche Vergleichung aller verschiedenen Arten der Staatsschulden gegeben hat. Nur meinen wir, er habe sich dabei doch mehr an die Form als an den Charakter derselben gehalten. In der deutschen Literatur scheiden sich, wenn man von eigentlich beiläufigen Bemerkungen über die allgemeine Natur der öffentlichen Schulden, die meist ohne System, und mit einziger Ausnahme von Malchus ohne alle Kenntniß der englischen und französischen Verhältnisse aufgeführt werden, zwei Richtungen, die dogmatische mit möglichst strenger theoretischer Eintheilung und vielem aber nicht beherrschtem Material, deren Haupt Rau und deren an Stoffreichthum unerreichter Vertreter ohne Zweifel A. Wagner ist, und diejenige, die wir die finanzpolitische nennen müssen. Ihre beiden Häupter sind Nebenius, in dessen „Oeffentlichem Credit" wir glauben sagen zu können, zuerst in der ganzen Finanzwissenschaft die drei Aufgaben der Schuldenverwaltung selbständig erkannt, und dann vom strengen Standpunkte eines Creditgeschäfts mit eminenter Urtheilsschärfe zergliedert worden sind; und ein Menschenalter nach ihm C. Dietzel in seinem „System der Staatsanleihen im Zusammenhange mit der Volkswirthschaft betrachtet" (1855), dessen achter Abschnitt die erste staatswirthschaftliche Behandlung der Staatsanleihen gegeben hat. Merkwürdig nur, und nur durch die Verhältnisse erklärlich, daß bei allem Reichthum geistvoller Bemerkungen über die Contrahirung von Anleihen kein Wort von Verzinsung oder von Tilgung darin vorkommt. Hock's „Abgaben und Schulden" haben dagegen, was allen andern fehlt, die Gegenseitigkeit von Steuern und Staatsschuld zu ihrer Geltung gebracht, was dann die neuern „Steuerpolitiker" im ganzen wie im einzelnen wieder vergessen, die zu glauben scheinen, daß mit den Steuern die Staatswirthschaft erschöpft sei. Eine specielle literarische Benutzung aller dieser Arbeiten für das eigentliche System ist dadurch so schwer, weil mit Ausnahme der dogmatischen Richtung zwischen den einzelnen Functionen nicht unterschieden, und meist Verzinsungs- und Tilgungsfragen ganz weggelassen werden.

In der vorliegenden Arbeit, deren wesentlichen Unterschied von den frühern Ausgaben man wol leicht erkennen wird, ist es uns nun hauptsächlich um den Ueberblick über das Ganze, dann aber auch darum zu thun, zu zeigen, daß auch in Consols und Rente jene drei Kategorien der Schuldenverwaltung zur vollen Geltung gelangen, und daher, meinen wir, als absolute wissenschaftliche Grundlage betrachtet werden dürfen.

II. Das System der Staatsschuldenverwaltung.

Die bisherige Darstellung hat nun gezeigt, daß wir unter dem Begriffe der festen Staatsschuld und des Staatsschuldenwesens nicht etwa ein einfaches gleichförmiges Schuldverhältniß zu denken haben. Andererseits wird es wol auch klar sein, daß diese feste Staatsschuld in all ihren verschiedenen Formen nicht blos ein selbständiger Theil des Staatscredits, sondern daß sie mit ihrer Verwaltung stets zur Grundlage desselben wird, indem sie wenigstens durch die in ihr enthaltene Consolidirung des Bankcredits und der schwebenden Schuld immer die Kosten beider, zuweilen sogar ihre finanzielle Möglichkeit bedingt. Alle feste Staatsschuld ist daher nicht blos diese oder jene Gestaltung des Schuldenwesens des Staats und hat dabei nicht blos diese oder jene Principien für ihr Verhältniß zur Volkswirthschaft oder der socialen Frage, sondern sie fordert eine, speciell auf sie selbst, ihre Bewegungen und Bedingungen gerichtete Thätigkeit des Staats; und die Gesammtheit der Anstalten, Ordnungen und Principien für dieses selbständige Gebiet der Finanzverwaltung bildet nun die eigentliche Staatsschuldenverwaltung.

Nun ist unter den Schuldverhältnissen der einzelnen Staaten diese Verschiedenheit so groß, daß es nahe liegt, statt von einer allgemeinen Lehre von der eigentlichen Verwaltung der festen Staatsschuld zu sprechen, die Darstellung derselben einfach an die drei Grundformen der Consols, der Rente und der Obligation anzuschließen. Allein bei allem Unterschiede nach der einen Seite bleiben dieselben dennoch nach der andern Seite sich wesentlich gleich, und die Voraussetzung aller eingehenden Behandlung dieses Gebiets besteht in der Feststellung dessen, worin sie eben alle gleich sind.

Das nun beruht darauf, daß dieselben bei aller Verschiedenheit in Grund, Form, Recht und Namen doch stets *Schulden* des Staats sind. Dasjenige nun, was eben in diesem gemeinsamen Schuldmoment liegt, bildet daher den für *alle* Formen der Staatsschuld gemeinsamen Inhalt der Verwaltung dieses selbständigen Staatsschuldenwesens als die Grundlage für eine wissenschaftliche Betrachtung jener Verwaltung.

Dieses allen Formen und Ordnungen jedes Staatsschuldenwesens Gemeinsame liegt nun einerseits in dem Wesen des Staats und seiner Staatswirthschaft, und dann in dem Wesen der Schuld an sich. Jede besondere Gestalt der Verwaltung muß daher am letzten Orte auf diese beiden Hauptmomente zurückgeführt werden.

Aus dem erstern geht dann die Organisation der Schuldenverwaltung hervor, aus dem zweiten die drei Momente, welche durch die Natur jeder Schuld an sich gegeben sind, die Contrahirung der Schuld, ihre Verzinsung und ihre Tilgung.

Faßt man diese beiden Theile wieder zusammen, so ergibt sich damit das allgemeine Princip für alle Verwaltung der Staatsschuld, daß jene Organisaton nicht mehr eine abstract systematische sein kann, sondern sich nach denjenigen Grundsätzen richtet, welche der Staat für jene Contrahirung, Verzinsung und Tilgung für sich als geltend anerkennt.

Da nun aber, wie wir angedeutet, gerade diese letztern Grundsätze für jede der drei obigen Grundformen selbst tief verschieden sind, so ist es erklärlich, daß auch die Organisationen der Verwaltung der Staatsschulden bei Consols, Rente und Obligation gleichfalls als wesentlich verschieden auftreten, obgleich wiederum alle diese Organisationen doch stets auf die drei naturgemäßen Aufgaben alles Schuldenwesens, Eingehung, Verzinsung und Tilgung, zurückkommen. Das Zusammengreifen dieser Factoren macht daher die Darstellung ungemein schwierig; betrachtet man alles das, was dahin gehört, so kann es kein Zweifel sein, daß auf diesem ganzen Gebiete das europäische Finanzwesen noch in hohem Grade unfertig erscheinen muß.

A. Die Organe derselben. Das Staatsschuldenbuch.

Die finanzielle und die constitutionelle Staatsschuldenverwaltung. Ihr Charakter in England, Frankreich und Deutschland.

Die Organe, denen in den verschiedenen Staaten die verwaltende Thätigkeit für das Staatsschuldenwesen übertragen ist, haben nun bei aller Verschiedenheit in Namen und Recht doch immer zwei Hauptgrundformen, die ihrerseits wieder in

Organisation und Competenz mit der gesammten staatsrechtlichen Entwickelung des Finanzwesens eng zusammenhängen. Diese Grundformen sind ihrerseits wieder durch die Natur der beiden Hauptaufgaben bedingt, die sie zu erfüllen haben.

Das erste Element in dieser ganzen Organisation nennen wir am besten das finanzielle, das zweite das constitutionelle. Die Aufgabe des ersten besteht in der Vollziehung der Gesetze, welche die Eingehung einer Schuld auf Vorschlag des Finanzministers vorschreiben, die Aufgabe des zweiten in der verfassungsmäßigen Controle dieser finanziellen Thätigkeit.

Vermöge dieser Natur der erstern Aufgabe fällt die ganze Verwaltung der festen Staatsschuld, sowie dieselbe einmal bewilligt ist, unter die Finanzverwaltung und wird der Regel nach als ein selbständiger Theil derselben aufgestellt. Die Stellung des Finanzministers bringt es dabei mit sich, daß derselbe die Operation leitet und ihre Grundsätze feststellt, während die Abtheilung des Finanzministeriums die Durchführung im Einzelnen hat, und zwar natürlich theils als eine Buchführung über die Schuld, theils als einen Zahlungsproceß im Kassenwesen. Hier gibt es keine absoluten Principien, sondern nur eine Zweckmäßigkeit der betreffenden Anordnungen.

Das constitutionelle Element in der Verwaltung der Staatsschulden, die Controle derselben, hat sich dagegen sehr verschieden bei den verschiedenen Völkern gestaltet. Man muß, um die Grundlage für dasselbe klar zu machen, wieder auf die drei großen Elemente des gesammten Staatscreditwesens zurückgehen, den Finanzcredit mit der schwebenden Schuld, das Papiergeldwesen, und endlich die feste Staatsschuld.

Ist nämlich einmal eine feste Schuld gesetzlich beschlossen, so erscheint, da die Contrahirung der Schuld selbst Sache des Finanzministers ist, eine solche Schuld finanziell überhaupt nur noch in der Buchhaltung des Staats, und zwar mit den entsprechenden beiden Gruppen von Ziffern, den Beträgen welche für die Emission einlaufen als Einnahme, und denjenigen, welche für Verzinsung und Tilgung ausgegeben werden als Ausgabe. Jeder dieser finanziellen Acte hat dann seine Belege und wird in der Abtheilung des Finanzministeriums verbucht wie jede andere Einnahme und Ausgabe. Wie eine solche Ab-

theilung dann eingerichtet ist, ist natürlich an sich gleichgültig und Sache der Zweckmäßigkeit. Ihre gesammte Aufgabe nennen wir dann das Verrechnungswesen der Staatsschuld, ein Gebiet, mit welchem sich die Lehre vom Staatsrechnungswesen bisher nicht weiter beschäftigt hat, weshalb denn dieselbe auch leider nicht zur Behandlung des Staatsschuldbuchs gelangt ist. Dieses Verrechnungswesen der Staatsschuld unterliegt dann gerade so gut wie jeder andere Theil in der gesammten Buchführung und Buchhaltung der Finanzen der Controle des Obersten Rechnungshofes, und richtet sich dabei nach den allgemeinen Grundsätzen, die für die letztern gelten. Dieses Gebiet der Verwaltung der festen Schuld ist daher ein für sich abgeschlossenes Ganzes, das nur noch seine fachmännische Behandlung fordert, und es leuchtet ein, daß wenn nicht ein zweites, in der festen Staatsschuld gar nicht vorhandenes Moment hinzukäme, das ganze Controlwesen der Staatsschuld damit erledigt sein würde.

Allein die verfassungsmäßige Entwickelung des Finanzwesens ist von jeher, wir können nicht anders sagen als von dem dunkeln Gefühl begleitet gewesen, daß der bei weitem überwiegende Theil jeder festen Staatsschuld erst als die meist ganz unvermeidliche Consequenz der Benutzung des Finanzcredits oder des Papiergeldes auftritt, und daß daher jene rechnungsmäßige Controle der bereits eingegangenen festen Schuld im Grunde überhaupt keine verfassungsmäßige, sondern eine rein administrative Maßregel enthalte. Aus diesem meist sehr unklaren Gefühl ist dann der Versuch entstanden, die Staatsschulden nicht blos da zu controliren wo sie schon vorhanden sind, sondern vielmehr da wo sie erst entstehen, also gerade bei der schwebenden Schuld und dem Papiergelde. Natürlich mußte dann eine solche Controle nicht mehr unter dem Obersten Rechnungshof und auch nicht unter dem Finanzminister stehen, sondern als ein selbständiger Körper neben beiden organisirt werden. Und deshalb nennen wir das was sich daraus entwickelt hat, die eigentliche oder verfassungsmäßige Staatsschuldenverwaltung.

Nun haben wir schon oben mehrfach darauf hingewiesen, daß eine dieser Idee entsprechende Organisation, welche die

Aufgabe und das Recht hätte, nicht blos die feste Staatsschuld, sondern auch ihren Ursprung, den Finanzcredit, zu controliren und damit dem Staate nicht blos seinen festen Schuldenstand, sondern auch sein gesammtes Creditobligo vorzulegen, durchaus fehlt. Unsere Aufgabe nun ist es nicht dafür Vorschläge zu machen, um so weniger als in dieser Richtung bereits die ersten Stadien dieses Gebiets der Staatsschuldenverwaltung mit mehr oder weniger Klarheit schon in den verschiedenen Staaten vorhanden sind. Allein von um so größerer Wichtigkeit ist es, diese Erscheinungen gerade wegen ihrer großen Verschiedenheit bei gleicher Grundlage zu charakterisiren. Erst dann wird man sehen, worauf es ankommt.

Zu dem Ende können wir jetzt die in unsern Augen sehr wichtige Begriffsbestimmung für dasjenige aufstellen, was wir gegenüber der finanziellen jetzt die constitutionelle Staatsschuldenverwaltung, die Staatsschuldenverwaltung der Zukunft nennen müssen. An dieser Definition wird es sich erproben, ob unsere Auffassung des organischen Begriffs des Staatscredits nicht blos der Theorie, sondern auch der Praxis und dem positiven Rechte zu entsprechen vermag.

Alle finanzielle, durch den Obersten Rechnungshof controlirte Staatsschuldenverwaltung hat es nur mit der festen Staatsschuld zu thun; alle verfassungsmäßige Staatsschuldenverwaltung besteht aus einem außerhalb des Finanzministeriums stehenden Körper, der zugleich die schwebende Schuld und das Papiergeldwesen als Ursprung der festen Schuld controlirt.

Diese scheinbar theoretischen Sätze liegen nun so tief in dem eigentlichen Wesen des Staatscredits, daß sie sich, wir möchten sagen von selber seit dem Anfange unsers Jahrhunderts Geltung zu schaffen gesucht haben. Nur werden sie in ihrer Ausführung von dem tiefen Unterschied der drei Grundformen der festen Staatsschuld, der Consols, Rente und Obligation so entschieden beherrscht und gestaltet, daß man in jedem Lande mit einem ganz andern Dinge zu thun zu haben glaubt, und deshalb auch noch bisher diese ganze Seite der Sache in der Finanzwissenschaft so gut als gar nicht von einem gemeinsamen Gesichtspunkte aus betrachtet hat.

Das letztere nun liegt zum Theil darin, daß nicht blos an und für sich, sondern auch in allen einzelnen Ländern jene Natur der verfassungsmäßigen Staatsschuldenverwaltung durchaus unklar und unfertig ist. Indem wir daher versuchen die positiven Verhältnisse darzustellen, müssen wir allerdings ganz bestimmt auf das verweisen, was oben über Finanzcredit und Papiergeld gesagt ist.

Die Länder der Consols und der Rente nämlich haben wie erwähnt allerdings keine Staatsnoten, sondern statt deren benutzen sie das Princip des Staatspapiergeldes in ihren unfundirten Banknoten. Das ist ihnen gemeinsam. Dagegen ist vermöge der Natur ihrer festen Schuld auch die Verwaltung der Staatsschuld überhaupt wesentlich verschieden.

Die Nationalschuld in England besteht nämlich, wie gesagt, in der Gesammtheit aller Eintragungen der Gläubiger in die Bücher der Bank von England, und Verzinsung und Tilgung werden daher bankmäßig durch die Bank vorgenommen. Eine Controle dieser Nationalschuld durch die Finanzverwaltung *gibt es daher in England nicht*; die finanzielle Verwaltung derselben steht *ganz außerhalb* des Finanzministeriums als ein Theil der Bankverwaltung. Allein die in der Ausgabe der englischen Banknoten bestehende schwebende Schuld, welche allerdings stets eine Gefahr für das gesammte Geldwesen Englands enthielt, hat zwei Organe hervorgerufen, welche gerade diese Bankschuld des Notenwesens verwalten. Das erste ist das National Debt Office, das auf Grundlage des St. 26, Geo. III, 31 sich allmählich zu seiner heutigen Gestalt ausgebildet hat. Die Aufgabe dieses Office ist, der beständigen Bewegung der Bankschuld und ihren Gefahren eine *regelmäßige Tilgung* entgegenzustellen, wofür ursprünglich 1 Mill. Pfd. St., seit St. 10, Geo. 4, 47 der vierte Theil des Ueberschusses des Consolidated Fund, das ist der Gesammtheit aller bei der Bank einlaufenden Einnahmen des Staats angewiesen sind. Dieses Office besteht aus dem Lord of the Exchequer, der die Regierung vertritt, dem Sprecher des Unterhauses für die Gemeinen, und den Gouverneuren der Bank nebst einigen andern amtlichen Mitgliedern. Die Tilgungsverwaltung dieses Office steht daher außerhalb der Finanzverwaltung, und man wird leicht verstehen,

wenn wir sagen, daß sie in Wahrheit die Verwaltung der Consolidirung der schwebenden Schuld ist. Während nun das Office die bereits eingegangene schwebende Banknotenschuld zum Object hat, ist es die Aufgabe des durch die Peel's Act selbständig ins Leben gerufenen Issue-Department der Bank, der Finanzverwaltung die laufenden Summen an Banknoten zu bewilligen, über welche die Exchequer und Treasury Bills verfügen dürfen; also eine Bankcontrole vor der Eingehung der schwebenden Schuld. Man wird das jetzt leicht verstehen. Beide zusammen bilden das Analogon der Staatsschuldencommissionen in Preußen und Oesterreich. Ein Grand-Livre im Sinne Frankreichs gibt es in England überhaupt nicht; an seiner Stelle steht die Addition der Gläubiger-Contos aus den Büchern der Bank.

In Frankreich ist die Verwaltung der festen Schuld ganz anders mit der der schwebenden verbunden. Das leitende Princip ist hier, daß es überhaupt keine feste Schuld des Staats gibt als die auf Grundlage eines Gesetzes in dieses Staatsschuldbuch formell eingetragene Schuld. Für diese Eintragung bestehen ganz bestimmte Vorschriften, bei denen der Willkür der Finanzverwaltung gar kein Raum übriggelassen ist. In der That ist daher diese Eintragung in das Staatsschuldenbuch die einzige selbständige Verwaltung der Staatsschulden, während die Zahlung der Zinsen und das Tilgungswesen, gleichfalls nach festen Gesetzen geordnet, durch die Finanzverwaltung amtlich vollzogen werden. Alle feste Staatsschuld in Frankreich ist daher eine streng finanzielle. Dagegen ist die Verwaltung der schwebenden Schuld vermöge der verschiedenen Theile, aus der sie besteht, eine wesentlich verschiedene. Die Bons du trésor, das Staatspapiergeld Frankreichs, haben gar keine verfassungsmäßige Controle; die Fonds der verschiedenen Caisses, namentlich der Caisse des dépôts et consignations, stehen unter selbständigen amtlichen Körpern und unter der Entscheidung des Cour des Comptes über ihre Comptabilité; Frankreich besitzt daher in Wahrheit überhaupt keine constitutionelle Verwaltung weder seiner festen, noch seiner schwebenden Schuld, sondern nur eine finanzielle. Gerade dadurch ist es möglich daß die schwebende Schuld, der verfassungsmäßigen Verwaltung entzogen, so über-

mächtig hat werden können. Für die finanzielle Verwaltung der festen Schuld ist dann natürlich das Verfahren beim Grand-Livre maßgebend.

Was nun die Obligationengruppe betrifft, so hat sich in ihr neben der streng finanziellen Verwaltung der festen Staatsschuld, welche stets als Abtheilung des Finanzministeriums auftritt, das constitutionelle Element an das Papiergeldwesen, seine Emissionen und seine Consolidirung, angeschlossen. Aus dem richtigen Verständniß der Scheidung desselben von der Verwaltung der festen Schuld hat sich das Institut der Staatsschuldencommissionen ausgebildet, die zwar in ihrer Competenz verschieden, in der Sache aber gleichartig sind. Die Staatsschuldencommission Preußens hat neben der Consolidirung des Papiergeldes auch die Tilgung der festen Schuld und den ersten Anfang eines Staatsschuldenbuchs zu verwalten, die Staatsschuldencommission Oesterreichs nichts als die Papiergeldemission zu controliren. Von einer wirklichen Staatscreditverwaltung sind beide noch weit entfernt. Dagegen beginnt die Verfassungsfrage dieses ganzen Gebiets auf einem ganz andern Punkte; es ist die verfassungsmäßige Controle des Anweisungsrechts, welche, wenn sie einmal von der Controle der Kassenauszahlungen zu derjenigen der Benutzung des Finanzcredits übergehen wird, sich zu einer wahren Staatsschuldenverwaltung ausbilden kann.

Während nun Theorie und Praxis auf diesem ganzen Gebiete noch sehr unfertig sind, hat sich das eigentliche Verwaltungssystem neben dem Verwaltungsorgan bereits ziemlich vollständig entwickelt. Es kommt fast nur darauf an, seine verschiedenen Gestalten nach den drei Schuldformen zu charakterisiren.

Das Staatsschuldenbuch, Grand-Livre. — Es ist nach dem Obigen wol nicht überflüssig, das eigentliche Wesen des Staatsschuldenbuchs möglichst bestimmt zu bezeichnen, da nach dem Vorgange von Frankreich und Italien auch Preußen und Sachsen ein Staatsschuldenbuch angelegt haben. Wir finden in der bisherigen Theorie nichts, was sich damit eingehend beschäftigt hätte.

Es ist das aber um so nothwendiger, als auch hier wieder jede Nation ihren eigenen Weg gegangen ist, und der allgemeine Name „Staatsschuldenbuch" daher keineswegs in allen Staaten das Gleiche

bezeichnet. Im Gegentheil muß man für England, Frankreich, Italien, und Preußen unter diesem Namen etwas wesentlich Verschiedenes verstehen.

Daß ein solches Staatsschuldenbuch zwei Bedeutungen hat, wird aus dem eben Dargestellten wol klar sein. Zuerst kann man die bloße finanzielle Aufzeichnung und Zusammenstellung aller einzelnen festen Schulden des Staats in irgendeiner Buchhaltungsform als Staatsschuldenbuch bezeichnen, und dabei ist es klar, daß in diesem formalen Sinn der Sache nach jeder Staat ein Staatsschuldenbuch haben muß. Aber es leuchtet ein, daß das nicht das eigentliche Wesen desselben ist, gleichviel ob es den Complex dieser Zusammenstellung als „Nationalschuld" oder als „Staatsschuld" bezeichnet. In dem höhern Sinne des Wortes aber, in welchem Frankreich es eingeführt und zum Träger der eigentlichen Idee der Rente gemacht hat, bedeutet es etwas wesentlich anderes. Hier wird es zum Ausdruck des Gedankens, daß die feste Schuld des Staats die Versicherung eines jährlichen Rentenbezugs an den Einzelnen für die Hingabe seines erarbeiteten Lebenserwerbes an die Gemeinschaft ist, bei der das Wesen der Kapitalsschuld in das des höhern Versicherungswesens des Einzelnen durch die Gemeinschaft übergeht. Dadurch empfängt die Aufzeichnung aller daraus entstehenden Verpflichtungen des Staats an seine einzelnen Bürger, das eigentliche Staatsschuldenbuch, einen ganz andern Charakter. Das Wesen dieses Staatsschuldenbuchs besteht darin, daß dasselbe zwei Dinge erfüllt. Erstlich macht es aus der Staatsschuld im Unterschied von der Obligationenschuld ein individuelles Recht des Staatsgläubigers, sodaß der Verkehr mit diesem Recht eine Eigenthumsübertragung statt einer Besitzübertragung fordert; zweitens aber erfüllt sich die Idee des Staatsschuldenbuchs stets erst dadurch, daß der Anspruch des individuellen Renteninhabers unverjährbar und unpfändbar ist, und daher diese Schuld dem Kapitalsverkehr bis zu dem Punkte entzieht, wo die specielle Zustimmung des Einzelnen zur Uebertragung als Act seines freien Willens eintritt. Ein solches eigentliches Staatsschuldenbuch hat nur Frankreich; in eigenthümlicher Weise ist der Gedanke in Preußen verarbeitet, während er in England wieder ganz anders erscheint.

Eine Vergleichung dessen, was man unter Staatsschuldenbuch versteht, muß daher, ernsthaft genommen, Wesen und Recht aller der Schuldaufzeichnungen, die dasselbe enthält, im Einzelnen wie im Ganzen stets auf diese beiden Grundgedanken über ein Staatsschuldenbuch zurückführen. Und hier sind allerdings die Staaten sehr verschieden.

In England ist das formale Princip des Staatsschuldenbuchs bekannt. Jeder Gläubiger ist in die Bücher der Bank eingetragen, und sein Anspruch auf die Rente beruht daher auf dieser Eintragung, beziehungsweise Uebertragung in den Contos der Bank. England hat daher formell das Staatsschuldenbuch nicht als ein eigenes Buch, sondern

es besteht dasselbe nur als die Gesammtheit aller einzelnen Eintragungen der bei der Bank für den Staat erlegten Darlehne, deren Verwaltung der Bank übertragen ist. England hat daher grundsätzlich auch nicht nur keine Obligationen, sondern es hat auch keine Coupons. Die Verzinsung ist eine rein bankmäßige gegen Legitimation des in der Bank eingeschriebenen Gläubigers, meist selber wieder als Zahlung oder Anweisung an ein anderes Bankhaus als Mandatar des Berechtigten. Die englische Staatsschuld ist somit eine bankmäßige Geschäftsschuld der Nation an die Bank, und die Rente wird als Geschäftszahlung behandelt. Die Verwaltung ist daher hier gar nichts als eine bankmäßige Buchhaltung und Kassenzahlung. Das National Debt Office hat damit gar nichts zu thun. Und dennoch hat sich auch hier das kapitalistische Element seine Geltung verschafft, ebenso wie das sociale. Das erste ist durch die Erlaubniß vertreten, daß jeder bei der Bank eingetragene Gläubiger des Staats sich seine Forderung in Obligationen umwandeln kann, wovon jedoch wenig Gebrauch gemacht wird (s. oben). Das zweite besteht in der Uebernahme des Kapitalsbestandes der Saving Banks und der Friendly Societies (vgl. Gneist, „Englisches Verwaltungsrecht", II, §. 71, dazu Ph. von Philippsberg, „Die Englische Bank", S. 75 und oben). Betrachtet man dieses genauer, so gehört das letztere allerdings nicht zu den festen, sondern zu den schwebenden Schulden, und fällt daher auch unter andere Grundsätze als die feste Schuld, obwol es von dem National Debt Office administrirt wird. Der Great-Ledger Englands aber ist kein Rechtsbegriff.

Frankreich dagegen ist die Heimat der eigentlichen Idee der socialen Staatsschuld, und sein Grand-Livre der Ausdruck derselben. Sein Grundgedanke ist, daß jeder das Recht hat, sich für jeden Rentenbetrag (Minimum 5 Frs.) in das Grand-Livre eintragen zu lassen, daß die Rente stets die gleiche sein soll für alle, und daß das damit erworbene Recht unverjährbar und unpfändbar bleibe. Das was wir oben dargestellt haben, ist im Grunde nichts als die weitere Entwickelung dieses Gedankens. Frankreich trat daher mit seinem Grand-Livre wenigstens principiell aus der ganzen kapitalistischen Welt hinaus, und schuf sich auch für sein Staatsschuldenwesen einen eigenen Rechtsbegriff; eine von jenen merkwürdigen Erscheinungen, denen wir auf jedem Punkte der ganzen Revolution begegnen. Mitten unter der gewaltsamsten Schreckensherrschaft lösen sich fast allenthalben die großen Ideen der Staatsverwaltung von der Politik der Verfassung los und bilden eine eigene, von ganz neuen Ideen beherrschte Welt des Verwaltungsrechts, in jedem Gebiete die Einheit gegenüber der historischen Besonderung, die Gleichheit gegenüber dem ständischen Privilegium, die Freiheit gegenüber der Herrschaft des großen Besitzes vertretend. Hier war es, wo die Verwaltungsideen des 19. Jahrhunderts theils ihre Wurzeln schlugen, theils ihre ersten Strahlen auf das in ständischer Beschränkung fast erstarrte Europa warfen, und wenn es etwas gibt, das uns mit

all dem Blute und der Gemeinheit versöhnen kann, welche die Kämpfe um die politische Herrschaft mit sich brachten, so sind es in der That gerade die bahnbrechenden Gedanken und Versuche auf dem Gebiete der Verwaltung, die eine neue Geschichte der letztern begründet haben. Dazu gehört auch das Grand-Livre, ursprünglich aus Cambon's Händen hervorgegangen verschieden vom finanziellen Staatsschuldenbuch und seiner Verwaltung das Ideal eines einheitlichen socialen Staatsschuldenwesens, das so gewaltig gedacht war, daß seine Elemente auch jetzt noch bestehen. Allein einmal mit dem übrigen Leben Europas in Berührung getreten, mußte dennoch die Frage kommen, ob diese Form der Staatsschuld sich gegenüber dem jeder Idealität fremden praktischen Leben der Finanzen und ihrer unerbittlichen Forderungen werde rein erhalten können. Die Antwort mußte verneinend lauten. Somit beginnt, nach dem ersten Siege der Idee, der Proceß den man als die Geschichte des französischen Grand-Livre bezeichnen kann, und dessen Charakter es ist, die Elemente des Kapitals auch im Staatsschuldenwesen des Grand-Livre geltend zu machen. In dieser Geschichte des französischen Staatsschuldenwesens, dem allmählichen Eindringen des kapitalistischen Princips in das ursprüngliche Rentenprincip des Grand-Livre, sind die Ziffern ziemlich gleichgültig; dem Wesen nach hat aber diese Geschichte drei Stadien, von welchen jedes wesentliche Modificationen des ursprünglichen Grundgedankens enthält, ohne doch denselben je ganz vernichten zu können. Das erste reicht von der Errichtung des Grand-Livre 1793 und der in ihm „consolidirten und perpetuellen Schuld" bis zur Restauration; wir haben jedoch schon oben darauf hingewiesen, wie die Assignatenwirthschaft im Jahre 1797 die Anlage eines neuen Großen Buchs nothwendig machte, das jedoch nur die Summe, nicht das Princip änderte. Die Restauration mit ihren großen Geldbedürfnissen brachte dann die Zeit, in welcher die Einheit des Zinsfußes nicht mehr aufrecht gehalten werden konnte, und dabei die Kassenbestände der Geldgesellschaften als schwebende Schuld mit der festen sich immer mehr amalgamirten. Aus der ursprünglich einheitlichen Schuld war damit ein Schuldensystem auf Grundlage des verschiedenen Zinsfußes als das der 3-, 4-, $4\frac{1}{2}$- und 5proc. Rente, wobei jedoch das Princip der Einheit dadurch formell festgehalten ward, daß alle neuen Schulden als Theile der Nationalschuld angesehen, in das Große Buch eingetragen, und mit denselben Rechten wie die ursprüngliche Rente beliehen wurden. Schon das war ein Widerspruch mit dem ersten Gedanken der Rente; derselbe aber, indem er statt an die Ueberschüsse der Einzelnen sich vielmehr jetzt an das große Kapital wendete, erzeugte sofort den zweiten: daß diese Inscriptions nicht blos Gegenstand der Geldspeculation wurden, sondern auch, daß man jetzt, indem man Kapitalsschulden machte, ein System der Tilgung einführen mußte. Ein solches kannte die ursprüngliche Nationalschuld überhaupt nicht; der Uebergang von der Rente

zum Zinsfuß erzeugte daher die Frage, ob eine tilgungsfähige Rente noch eine wahre Rente sei, wenn man dieselbe auch sonst als solche behandle; das erzeugte das neue Rechtsprincip für die Kündbarkeit der Staatsschulden überhaupt, daß die Untilgbarkeit der Rente nur noch in Unkündbarkeit derselben von seiten des Inhabers derselben bestehe, während der Staat als Gläubiger jeden Augenblick das Recht besitze, Kündigung und Conversion dieser Rente vorzunehmen. Dieser Grundsatz ist auf diese Weise nicht aus dem Wesen der Staatsschuld entsprungen, obwol er, und zwar erst seit der Restauration, von Frankreich aus zu einem stillschweigend anerkannten Rechtsprincip jeder Staatsschuld in ganz Europa geworden ist, sondern er ist nichts als die finanzielle Consequenz der Auffassung der Rente vom Kapitalsstandpunkt. Denn hätte man die Kündbarkeit der Rente in irgendeiner Form zugegeben, so wäre der Staat in jedem Augenblick durch die irgendwie entstehende wirkliche Kündigung in der unabweisbaren Gefahr der Zahlungsunfähigkeit gewesen, während wieder ohne das Kündigungsrecht von seiten des Staats alle kapitalistischen Finanzoperationen unmöglich gemacht worden wären. Dieser Uebergang der alten Rente zur Kapitalsform führte dann schließlich zu dem Grundsatz, daß jeder Renteninhaber aus seinem individuellen Rechte auf die Rente dadurch ein Kapital für den Geldverkehr machen könne, daß jeder das ursprüngliche Namenspapier je nach Belieben in ein Inhaberpapier umzuwandeln berechtigt ward. Das geschah, indem man neben der alten Personalrente entweder die sogenannten Titres mixtes (bei denen das Rentendocument auf die Person, der Rentenbezugsschein [Coupon] dagegen auf den Inhaber lautete) und die Rente au porteur als Inhaberpapier für beide emittirte! So ward das Rentenwesen zur wesentlichen Hälfte ein reines Schuldenwesen. Sehr zweifelhaft muß es dabei erscheinen, ob die Befreiung der Inscriptions von jeder Steuer einen socialen oder einen rein kapitalistischen Hintergrund gehabt hat. Jedenfalls blieb ein letzter Schritt. Derselbe bildet den Charakter des dritten Stadiums, und bestand darin daß man (3proc.) Rente mit gesetzlich bestimmter Tilgungsfrist neben den alten Renten als Rente remboursable ausgab, welche letztere der Staat nur in freiem Aufkauf tilgte. Das war die Rente amortissable, die nach R. Kaufmann Léon Say auf den Vorschlag von Leroy-Beaulieu und Moritz Block eingeführt hat. Vergegenwärtigt man sich nun dabei, daß in keinem dieser Stadien das, was den frühern angehört, aufgehoben ward, so sieht man, wie die französische Nationalschuld in eigenthümlicher Weise ihren ursprünglich rein socialen Charakter mit dem kapitalistischen verbunden hat. Noch besteht die ursprüngliche Rente mit ihrem alten Recht der Unantastbarkeit und Gleichheit des Zinsfußes, hauptsächlich vertreten in der 3proc. Rente; daneben steht die neue mit verschiedenem Zinsfuße und ihrem Inhaberpapier. Beide aber sind im Grand-Livre eingetragen, wie es das ursprüngliche Princip forderte.

Dagegen tritt dann die neue Say'sche Rente mit einer gesetzlichen Tilgungsfrist auf, und diese kann dann im Grand-Livre keinen Platz mehr finden, sondern ist ein selbständiges Schuldengebiet, das als ein rein finanzielles erscheint. In die Grundzüge dieser Entwickelung reihen sich nun für jeden die großartigen Ziffern der Gesammtschuldensumme von selber ein; aber mit ihnen hat Frankreich den Beweis geliefert, daß erstlich die Idee der socialen Rentenschuld auch bei dem besten Willen einer Nation nicht für das Schuldenwesen eines Staats ausreicht, sondern daß dem kapitalistischen Element der Staatsschuld niemals auf die Dauer der Platz verwehrt werden kann; zweitens daß eine Verbindung beider Grundideen der Staatsschuld an und für sich nicht nur sehr wohl thunlich, sondern in der That auch den richtigen Weg für die Entwickelung des Staatsschuldenwesens der Zukunft bilden wird.

Hier ist es nun, wo das neueste Gesetz über das preußische Staatsschuldenbuch seine specifische Stellung einnimmt. Die Staatsschulden Preußens, theils die übernommenen, theils die eigenen, sind Obligations- und also reine Kapitalsschulden. Der Staatenbildungsproceß, dem auch Preußen bisjetzt unterworfen war, ließ bisher den Gedanken einer Nationalschuld nicht aufkommen. Dennoch erkannte man sehr wohl die große Bedeutung derselben. Als daher der Staat selber consolidirt erschien, erschien auch der Zeitpunkt gekommen, mitten in die Verschiedenheit der einzelnen Kapitalsschulden der Idee einer Nationalschuld ihren Ausdruck zu geben. Das geschah durch die Aufstellung des neuen Staatsschuldenbuchs. Das Eigenthümliche dieses preußischen Staatsschuldenbuchs gegenüber dem französischen Grand-Livre wird man nunmehr wol sogleich verstehen, wenn wir sagen, daß es jede Eintragung einer Rente durch Anbieten eines Geldkapitals von seiten der Einzelnen ausschließt, indem es nur Eine Schuld in dieses Staatsschuldenbuch eintragen läßt, die „4proc. consolidirte Anleihe", und zwar in der Weise, daß die Eintragung in das Staatsschuldenbuch nur gegen Uebergabe solcher 4proc. Obligationen stattfinden kann; die Bestimmung, daß die eingetragenen Obligationen „erlöschen", bedeutet nichts, als daß der Eingetragene statt der Obligation einen neuen Titel als Auszug aus dem Staatsschuldenbuch bekommt, dessen individualisirende Function nur darin besteht, daß dieser Auszug auf die gesammte Schuldsumme der bisherigen Einzelobligationen lautet, und sie daher schwerer übertragbar und ohne Gefahr verlierbar macht. Besitzwechsel und Uebertragungen sind der Mutation et transfert des französischen Grand-Livre nachgebildet. Von einer Unkündbarkeit ist keine Rede; hier bleiben die Rechtsverhältnisse der alten Schuld; der Staat soll nur, wenn er kündigt, die Eingetragenen „schriftlich" benachrichtigen, während die Kündigung selbst auch ohne diese Bureauformalität vollständig für jeden wirksam bleibt! Diese Eintragungen sind aber im wesentlichen Unterschied von der französischen Rente nicht

„insaisissable", sondern es sind „von Amts wegen" Pfändungen und Executionen gegen dieselben so gut wie gegen jedes Depot zulässig, nur müssen sie amtlich eingetragen, beziehungsweise gelöscht werden; wie die Execution geführt wird, ist nicht gesagt. Es ist wahr, daß das französische Princip in der Wirklichkeit nicht durchgeführt werden kann, aber auch daß das preußische jener Eintragung nichts weniger als den Charakter einer Rente besitzt. War es denn unthunlich, den richtigen Weg hier zu finden, und die Unverlierbarkeit der Rente auf den Betrag eines Existenzminimums des Rentenberechtigten zu reduciren? Hier hätte die wahre Aufgabe dieses Gesetzes gelegen. Im übrigen ist es so voll von Zweckmäßigkeit, daß man für ein selbständiges Princip keinen Raum hatte. E. Francke hat eine höchst lehrreiche Darstellung dieses ganzen Gesetzes in Schanz' „Finanzarchiv", Jahrg. I, Heft 1, S. 265 fg., gegeben.

Unter den Darstellungen der französischen Rentenschuld ist Leroy-Beaulieu für die allgemeine Geschichte derselben am reichhaltigsten, aber stets in Gefahr, die statistischen Thatsachen zur Hauptsache zu machen. Der eigentliche Unterschied der Rente, der Bankschuld und der Obligation entgeht ihm gänzlich, aber der Reichthum an Material ist groß. Kurz und namentlich für die letzten Decennien sehr werthvoll und klar ist die Darstellung bei R. Kaufmann, a. a. O., von S. 600—639; die beste Darstellung der rechtlichen Verhältnisse sowol des Grand-Livre als der Coupons bei M. Block, „Dict. de l'Adm. v. Dette publique et Rente". Was wir allenthalten vermissen, ist das Verständniß des Wesens und der Idee des ursprünglichen Grand-Livre mit seiner specifischen Rente und der Dette nationale. Wenn man die Rede von Léon Say über die neue 3proc. Rente amortissable bei der Einbringung des Gesetzes vom 11. Juni 1878 liest, sollte man fast glauben, daß man in Frankreich die große Idee der ursprünglichen Nationalschuld vergessen hat.

Was nun daneben Italien betrifft, so hat es das französische Vorbild des Grand-Livre nach seiner formalen Seite ziemlich vollständig in seinem Staatsschuldenbuch durchgeführt, indem es in dasselbe zunächst den Unterschied der Namen- und der Inhaberpapiere, jedoch stets mit dem Inhaberrecht des Coupons aufgenommen, und das Princip der gegenwärtigen und künftigen absoluten Steuerfreiheit aller eingetragenen Schulden festgestellt hat. Von der Idee einer Rente ist dabei keine Rede; das Gran-Libro ist eigentlich nur die Form, in welcher zunächst alle Schulden der einzelnen Staaten, die das Königreich in sich aufgenommen, unificirt worden sind, und dann die Grundlage für alles künftige feste Staatsschuldenwesen Italiens durch den Grundsatz zu einem constitutionellen macht, daß „keine Rente anders als auf Grund eines Gesetzes in das Große Buch eingetragen werden kann". Der Gedanke, daß eine Einzelrente durch den Einzelnen vom Staate erworben werden könne, ist gänzlich fern geblieben. Die „Rente"

ist in Wahrheit nichts als eine Emission. Sachs hat („Italie. Finances", Ch. VII) namentlich die alten einzelnen Staatsschulden und ihre Unification im Gran-Libro (Consolidation) reichhaltig dargestellt.

Oesterreich hat seine alten Landes- und Staatsschulden unificirt, diese Unification wieder durch Ausgabe von Goldrenten, Silberrenten und Papierrenten modificirt, aber ein Staatsschuldenbuch so wenig als eine Nationalschuld hergestellt.

Unsere Kenntniß reicht nicht so weit, daß wir etwas Genaueres über die Verzeichnisse der Staatsschulden der einzelnen deutschen Staatsschulden sagen könnten. Indessen denken wir, daß es nicht schwer sein wird, nach dem Obigen Grundlage und Natur solcher Aufstellungen zu kategorisiren. Wir vermuthen, soweit wir sehen können, daß der Charakter aller dieser örtlichen Staatsschuldenverwaltungen ein streng ausgebildeter finanzieller ist; ob und wie weit eine verfassungsmäßige Aufgabe derselben in Beziehung auf Staatspapiergeld früher bestanden hat oder jetzt besteht, vermögen wir leider nicht zu sagen. Und doch wäre es vom höchsten Interesse, darüber genaue Kunde zu besitzen.

B. Das Verwaltungssystem der festen Staatsschuld.

Begriff.

Das, was wir das Verwaltungssystem der festen Staatsschuld nennen, beginnt nun da, wo es sich weder um die Gründe oder den Zweck, noch um den Organismus des festen Staatsschuldenwesens handelt, sondern um die feste Staatsschuld als ein bestimmtes Geschäft, das wie jedes andere Geschäft im Geldverkehr in den bestimmten drei Stadien der Contrahirung, der Verzinsung und der Rückzahlung verläuft.

Die formalen Elemente dieses Systems sind damit als die Begriffe, Grundsätze und Formen für Contrahirung, Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld gegeben. Der Inhalt dieses Systems aber entspringt seinerseits wieder daraus, daß die Natur des Staats und seines ganzen wirthschaftlichen Lebens jene an sich in jeder Schuldverbindlichkeit liegenden Kategorien wieder modificirt; und diese Gestaltung derselben gleichsam unter den Händen des Staatsbegriffs macht dann aus jenen formalen Kategorien ein selbständiges Gebiet der Wissenschaft der Finanzen.

Die Politik dieser Verwaltung ist eine doppelte. Die erste Aufgabe derselben besteht darin, die feste Staatsschuld so zu

organisiren, daß sie bei gleicher Einnahme für den Staat den Finanzen desselben die möglichst geringe Ausgabe verursache. Die zweite ergibt sich aus dem mächtigen Einfluß, den die Eingehung solcher Schulden sowie die Vertheilung ihrer Zinsen auf die Creditverhältnisse der ganzen übrigen Volkswirthschaft ausüben.

Die erste bezeichnen wir als die Finanzpolitik, die zweite als die Staatswirthschaftspolitik in der Verwaltung der festen Schuld. Die erste hat ihren leitenden Grundsatz in dem Gedanken, daß die Verwaltung niemals blos an den augenblicklichen Vortheil denken muß, der für das eine oder andere Element der Schuldverwaltung erscheinen kann, sondern daß sie wissen muß, daß sich, wie schon gesagt, Eingehung, Verzinsung und Tilgung beständig gegenseitig bedingen. Diese Finanzpolitik in der Verwaltung der festen Schuld ist es daher, welche aus den drei obigen Momenten derselben wieder selbständige Systeme macht, indem sie dieselbe in ihre einzelnen Theile auflöst und für sich betrachtet; dabei ist die Theorie ziemlich leicht zu entwickeln; die Schwierigkeit beginnt aber auch hier mit dem Punkte, wo die specifische Natur von Consols, Rente und Obligation je ihre eigene Gestaltung dieses Systems entwickelt und daher auch ihre eigene Finanzpolitik fordert. Wir können das im Folgenden nur kurz andeuten. Die zweite legt die Principien und Forderungen des gesammten Credit- und Zahlungswesens eines Volks der Staatsschuldenverwaltung zum Grunde, und betrachtet dieselbe auch in ihrer Verwaltung als ein wichtiges Moment der Volkswirthschaftslehre. Eine strenge Scheidung beider ist natürlich nicht möglich. Wohl aber kann man sagen, daß bis zum Siege der Verfassungsmäßigkeit für die praktische Verwaltung die reine Finanzpolitik das allein Maßgebende gewesen ist, während die Staatswirthschaftspolitik derselben fast ganz fern stand. Erst mit den Verfassungen tritt die letztere in die erstere hinein. Allein bis zum heutigen Tage ist der Standpunkt der letztern noch vorwiegend der der Politik eines Creditgeschäfts. Das beruht wesentlich darauf, daß es gerade das Obligationensystem ist, welches aus Geschäftsoperationen zu bestehen scheint. Sowie man dagegen die beiden andern großen Grundformen der Consols mit ihrer Bankverwal-

tung und der Rente mit ihrer socialen Grundlage neben das Obligationensystem stellt, gewinnt die ganze Verwaltung einen andern Charakter, und jeder der drei Theile derselben wird ein selbständiges Ganzes mit reichem Inhalt.

I. Die Contrahirung der festen Staatsschuld.

Die Contrahirung der festen Staatsschuld ist nun keineswegs nur einfacher Art, sondern sie enthält vielmehr eine ganze Reihe von theils rein geschäftlichen, theils finanzpolitischen und theils juristischen Momenten, die ein System für sich bilden. Auf die Kategorien dieses Systems muß man dann die Besonderheiten in Form und Recht zurückführen, die in Consols, Rente und Obligation gegeben sind.

Diese Kategorien sind zuerst das Schulddocument, dann die Formen der Eingehung des Schuldvertrags, und endlich die finanzpolitische Frage nach dem Werth und Preis des Schuldocuments. Wir nennen dieselben am besten die allgemeinen Grundsätze für den Schuldtitel, die Emission des letztern, und den Emissionscurs. Es ist dabei richtig, daß die allgemeinen Definitionen und Principien für alle drei Kategorien erst ihre praktische Gestalt empfangen, wenn man sie mit den obigen drei Grundformen der contrahirten Schuld als Vergleichung derselben zusammenhält.

a) Der Schuldtitel.

Unter dem Schuldtitel (Titre) verstehen wir alle Formen desjenigen Documents, durch welches der Staat sich, sei es gegen eine bestimmte Person, sei es gegen den Inhaber, entweder für ein verzinsliches Kapital oder für eine Rente als Schuldner erklärt.

Im Unterschiede vom Schuldschein und vom Kassenschein bildet der Schuldtitel immer nur einen Theil einer bestimmten gesetzlich bewilligten Gesammtschuld. Seine Function in allen seinen Formen besteht darin, die Vertheilung dieser Gesammtschuld an einzelne Gläubiger rechtskräftig zu vollziehen. Der

Schuldschein selbst ist daher nur das Beweisdocument für seine redlichen Besitzer, zum Nominalbetrage des erstern persönlich gegen den Staat berechtigt zu sein. Den Inhalt dieses Rechts kann nie der Schuldtitel, sondern nur das Gesetz bestimmen, welches die Schuld bewilligt hat. Ob die betreffenden einzelnen Bestimmungen des letztern in dem Titel aufgenommen sind, ist für das erworbene Recht desselben gleichgültig. Dadurch aber wird es zum Princip, daß der Titel das Gesetz anführe, auf welchem sein Recht beruht. Fehlen jedoch in dem Gesetze selbst Bestimmungen über Zinsentermine, Rückzahlungen u. s. w., so werden dieselben durch Vollzugsverordnungen der Finanzverwaltung ersetzt, und müssen daher gleichfalls mit ihren Hauptpunkten aufgeführt werden. Jeder Titel kann bei nachgewiesenem Verlust amortisirt, und muß dann durch einen neuen ersetzt werden. Da jeder Titel wenigstens aus zwei, zweckmäßig aus drei Theilen besteht, dem eigentlichen Schuldocument (Mantel), dem Zinsdocument (Couponbogen) und einem Talon als Beweisdocument für das Recht auf weitere Couponbogen, statt dessen freilich auch das Schulddocument selber gebraucht werden kann, so kann jeder dieser drei Theile für sich in Verkehr gesetzt, verloren und amortisirt werden. Ist der Titel oder ein Theil desselben ein Inhaberpapier, so gilt für denselben das allgemeine Recht der Inhaberpapiere. Ist derselbe dagegen ein Namenspapier, so steht dem Verpflichteten (der Finanzverwaltung) das Recht zu, die Identität des Inhabers zu prüfen; doch sollte sie nicht wie in Frankreich entscheiden, sondern die Entscheidung bei vorkommender Klage einem Richterspruch unterziehen. Die Form schreibt die Finanzverwaltung vor; sie ist aber allerdings sehr verschieden, je nachdem es sich um Consols, Rente oder Obligationen handelt (s. unten). Besteht irgendeine Art des Staatsschuldenbuchs, so gewährt das den großen Vortheil, durch die Nummer des Titels im Staatsschuldenbuche sofort die Identität des letztern zu constatiren. Die Controlszeichnung bedeutet ihrerseits, daß diese Identität des Titels und der finanziellen Aufzeichnung (mit oder ohne Staatsschuldenbuch) schon vor der Ausgabe amtlich constatirt ist. Sowie dann ein solcher Titel auf Namen lautet, tritt bei der Uebertragung ein streng geregeltes amtliches Verfahren ein;

wenn eine solche aus irgendeinem Grunde geschehen muß (Tod, Concurs) ist nicht mehr blos der Wille zur Uebertragung, sondern auch der Grund derselben nachzuweisen. In diesem Sinne gibt es eine selbständige Jurisprudenz der Schuldtitel, die sich aus dem Namenstitel der ursprünglichen französischen Rente ausgebildet, und ebendeshalb in England und Deutschland so gut als gar nicht entwickelt hat.

b) Die Emission und ihre Formen.

Die Emission bedeutet die Gesammtheit aller Acte, vermöge deren eine gesetzlich bewilligte Schuld von seiten der Finanzverwaltung wirklich eingegangen, und durch die Ausgabe von Schuldtiteln dann an die einzelnen Gläubiger vertheilt wird. Ein Depot von Schuldtiteln sowie die Verpfändung derselben an eine Bank zur Eröffnung oder Deckung eines Finanzcredits enthält keine Emission; nur müssen solche Titel auch dann vollständig emissionsfähig sein.

Die Emission enthält daher nach geschehener gesetzlicher Bewilligung der Schuld und nach Herstellung der Schulddocumente den eigentlichen Schuldvertrag. Seinem juristischen Begriffe nach einfach, hat die Natur der staatlichen Verwaltung drei Grundformen für die Contrahirung dieser Schuldverträge hervorgerufen, die wegen ihrer praktischen Voraussetzungen und Folgen von jeher Gegenstand der finanzpolitischen Fragen gewesen sind. Es sind das die Zwangsanleihen, die Emissionsanleihen und die Subscriptionsanleihen (die Bezeichnungen von „freiwilligen" und „Börsenanleihen" sind schlecht gewählt und müssen beseitigt werden). Jede dieser Grundformen hat ihre Vorzüge und Nachtheile. Im wesentlichen ist man sich über beide einig; aber über die Frage, welche von ihnen in jedem einzelnen Falle das Richtige enthält, kann natürlich nicht die Theorie, sondern nur die Finanzverwaltung selbst entscheiden. Der Werth der Theorie besteht auch hier darin, nicht ein Urtheil zu fällen, sondern es zu begründen.

1) Zwangsanleihen.

Zwangsanleihen entstehen, wenn der Staat jedem einzelnen seiner Angehörigen den gesetzlichen Zwang auferlegt, einen Theil seines Vermögens als Darlehn dem Staate gegen Schulddocument und Verzinsung zu übergeben. Die Zwangsanleihen haben mithin principiell wie die Vermögenssteuer eine Schätzung und Katastrirung des Vermögens aller Einzelnen zur Voraussetzung und werden dann nach einem bestimmten Fuße an dieselben überwiesen. Der Staat gibt dabei seiner Anleihe das Recht der Steuer, indem die einmal bestimmte Summe, die der Einzelne zu leihen hat, auf dem Wege der Execution eingetrieben wird. Dabei sind denn freilich eine Reihe von Modificationen denkbar.

Zwangsanleihen sind jedoch nur in den Fällen der alleräußersten Noth anwendbar, und zwar nur dann, wenn gar kein anderes Mittel zu einem Darlehn unter erträglichen Bedingungen zu gelangen, mehr möglich ist. Allein sie bleiben stets sowol ein finanzieller als ein volkswirthschaftlicher Widerspruch. Denn nicht darin allein liegt das Verderbliche bei den Zwangsanleihen, daß sie den Einzelnen nöthigen einen Theil seines Vermögens dem Staate zu leihen, den er vielleicht für etwas anderes bestimmt hatte, und daß er als Einzelner eine Last tragen muß, die ihrer Natur nach nur durch die Vertheilung auf längere Epochen erträglich wird, sondern ebenso sehr darin, daß der Einzelne gezwungen wird dem Staate baares Geld zu geben, und daß derselbe daher dieses Geld bei denjenigen aufsuchen muß die es besitzen, und die daher, indem sie die Unerbittlichkeit der Verpflichtung zur Einzahlung kennen, ihrerseits in den Bedingungen unerbittlich werden, zu denen sie dieses Geld hergeben. Die Zwangsanleihe wird daher zu einer Ausbeutung derer die kein flüssiges Kapital haben, durch diejenigen welche ein solches besitzen, und darin liegt ihre nächste, aber auch ihre sehr große Gefahr. Sie kommen deshalb auch selten vor und können nur als eine unorganische Art der Anleihen betrachtet werden.

Die Contrahirung der Zwangsanleihen geschieht durch ein Gesetz, das den Charakter eines Steuergesetzes hat. Diesem Ge-

setze muß die Vertheilung nach dem Vermögenskataster vorausgehen und der Anleihebetrag, zu welchem der Einzelne gezwungen wird, als ein Procentsatz des Vermögens bestimmt werden. Die Einhebung der Zwangsanleihe geschieht am besten bei großen Beträgen in Raten, bei kleinen auf einmal. Es liegt in der Natur der Sache, daß ganz kleine Vermögen von derselben ganz befreit sind. Die Staatsobligationen müssen ihrerseits gleichfalls theils auf größere, theils aber auch auf kleine Summen lauten. Es ist eine große Erleichterung, wenn der Staat in der Lage ist die Zinsenscheine und Coupons als Steuerzahlungsmittel anzuerkennen, weil das den Werth dieser Schuld bedeutend hebt. Alle Zwangsanleihen sind aber stets so außerordentlicher Natur, daß die gewöhnlichen Regeln schwer festzuhalten sind.

Ueber die schlimmen Folgen der Zwangsanleihen ist man einig; vgl. Nebenius, S. 318 fg.; Rau, §. 486. Nicht so sehr darüber, ob die Ausgabe von Papiergeld mit Zwangscurs eine gezwungene Anleihe sei, wie Nebenius (S. 322) meint. Offenbar ist diese Ansicht dadurch entstanden daß der Staat principiell die Verbindlichkeit hat, das zu seinem Nennwerthe ausgegebene Papier auch zu seinem Nennwerthe wieder auszulösen. Wir haben aber schon oben die Confusion bezeichnet, welche stets entstehen muß, wenn man überhaupt Papiergeld und Staatsschuld identificirt. — Es ist kaum nöthig hinzuzufügen, daß der einzige, der jetzt die Erörterung von Zwangsschulden für nöthig hält, Leroy-Beaulieu, sich natürlich genau in dem obigen Sinne über die Natur derselben ausspricht.

2) Emissionsanleihen.

Während nun die Zwangsanleihe den Charakter und das Recht einer Steuer hat, bildet die Emissionsanleihe in allen ihren Formen ein Kapitalsgeschäft.

Die Emissionsanleihe beruht auf dem einfachen Princip, das Kapital zu suchen wo es ist, und durch die dadurch entstehende Concurrenz im Angebote den möglichst hohen Preis für das Darlehnsversprechen, also den zu emittirenden Schuldtitel zu erzielen. So natürlich das ist, so hat es dennoch zu seiner Voraussetzung, daß das Kapitals- und Creditwesen der Welt sich bereits organisirt haben, das heißt, daß die Einzelkapitalien bereits durch die Ausbildung großer Kapitalsmittel-

zwecke in Banken und andern Unternehmungen in Berührung getreten sind, und daß daher die großen Geldkräfte sowol das Vorhandensein als die Vertheilung dieser Einzelkapitalien einigermaßen kennen und damit ein Urtheil darüber gewinnen, ob und wie viel Einzelkapitalien bereit sein mögen, in der Theilnahme an einer Staatsschuld eine Anlage zu suchen. Auf Grundlage dieser Kenntniß vermögen jene großen Geldunternehmungen daher auch für das worauf es hier zunächst ankommt, den annähernden Maßstab aufzustellen, das ist, den mittlern Weltpreis für eine Kapitalsnachfrage, die sich an das Weltkapital wendet, und andererseits sind gerade sie im Stande, das Einzelkapital als Angebot der Kapitalsnachfrage des Staats unter den wesentlich gleichen Bedingungen zuzuführen, welche der Weltmarkt demselben bieten kann. Wie sich das durch die Natur des Bankgeschäfts begründet und erklärt, setzen wir hier als bekannt voraus. Indem nun die Finanzverwaltung sich dieser großen Geldunternehmungen für die Eingehung einer Anleihe bedient, um durch die Mitwerbung den möglichst hohen Preis für ihre Titel zu erzielen, entsteht die Emission einer solchen Anleihe. Man kann nun zwei Formen dieser Emissionsanleihen scheiden, die man wol am besten die Commissions- und die Bankieranleihe nennen wird. Der Unterschied derselben besteht im wesentlichen darin, daß die erstere ein Mandat, die zweite ein Risico für den betreffenden Bankier enthält. Daraus ergeben sich alle weitern Consequenzen für beide.

Die Commissionsanleihe entsteht, wo der Staat einzelnen großen Häusern den Auftrag ertheilt, die Kapitalien aufzusuchen, die Zeichnungen für das Darlehn zu sammeln, die Einzahlungen auf dasselbe von den Einzelnen entgegenzunehmen und dafür je nach dem Betrage der letztern Staatsobligationen auszufolgen. Eine solche Commission hat zwar den Nachtheil daß sie dem Staat Provision kostet, allein dafür macht sie es auch möglich Kapitalien aus allen Ländern zu sammeln, indem die Provision, natürlich in Procenten berechnet, den Commissionär zur Herbeiziehung aller Kapitalisten anspornt und diesen zugleich die Leichtigkeit der Einzahlung durch Wechsel bietet, welche bei der unmittelbaren Offerte entweder gar nicht zugelassen oder zuletzt doch durch Commissionen besorgt werden. Der Hauptübelstand

bei der Commissionsofferte besteht jedoch darin, daß der Staat nie oder erst nach unbestimmter Zeit genau erfährt, wieviel er als Darlehn bekommt, da der Commissionär keinerlei Verpflichtungen zur Aufbringung der Summe übernimmt. Er kann freilich einen Termin setzen, aber er weiß im Anfange des Termins nicht, wie viele am Ende desselben gezeichnet haben werden, und am Ende des Termins nicht, ob alle gezeichnet haben, welche wirklich zeichnen wollten. Auch die Commissionsanleihe hat daher ebenso viel gegen sich als für sich.

Daraus hat sich die zweite Form der Anleihe gebildet, die wir die Bankieranleihe nennen. Diese besteht darin, daß ein bestimmtes Bankierhaus allein oder in Verbindung mit andern (Consortium) sich bereit erklärt, dem Staate die geforderte Summe zu leihen, und mithin ausschließlich für die Aufbringung haftet. Es ist dann Sache dieses Bankierhauses, die Summe theils aus eigenen Mitteln, theils durch seine Verbindungen zusammenzubringen; das Consortium seinerseits verpflichtet sich aber dabei, dem Staate das ganze Kapital ohne Rücksicht auf den Betrag, den es selbst durch Unterbringung der einzelnen Obligationen erheben mag, in bestimmten Terminen auszuzahlen; dasselbe übernimmt daher das große Risico, eventuell dem Staate, wenigstens vorderhand, größere Summen einzuzahlen als es selbst empfangen hat, wogegen der Staat keine weitern Verpflichtungen hat als die Ausstellung und Ueberlieferung der bedungenen Staatsobligationen. Diese Form hat den großen Vortheil, daß sie stets wenigstens ein mächtiges Bankierhaus ins Intereesse der Staatsanleihe zieht, daß sie den Staat aller weitern Unsicherheit über die gewünschte Summe enthebt und alle einzelnen Punkte in Beziehung auf die Modalitäten der Zahlung, Raten und Fristen definitiv feststellt. Allein andererseits muß der Staat, da er selbst kein Risico hat und dieses dem Bankier zuschiebt, dieses Risico desselben bezahlen. Dieses geschieht im wesentlichen dadurch, daß das darleihende Haus den Werth der Staatsobligationen dem Staate niedriger berechnet oder ihm weniger dafür gibt, als es selbst im Publikum dafür wieder zu erhalten hofft. (Emissionscurs.) Die Differenz zwischen beiden Summen bildet dann den Unternehmungsgewinn des Bankierhauses; sie enthält aber außerdem auch noch die Pro-

vision für die Mühe des Ausbringens der Anleihe und muß daher stets höher berechnet sein als die Provision der Commissionsanleihe. Dafür ist der Gewinn des Consortiums aber auch sehr unsicher; denn bei dieser Anleihe ist eben die Voraussetzung desselben, daß die Staatsobligationen im Verkehr auch wirklich zu einem höhern Preise zu verkaufen sind, als derjenige ist, den das Haus dem Staate gezahlt hat. Nun kann sich das Haus darüber sehr täuschen; es können auch während der Emission Verhältnisse eintreten welche den Curs sinken machen; die Bankieranleihe ist daher ihrer Natur nach so zu bezeichnen, daß sie für den Staat eine zwar sichere, aber auch stets eine theuere Form der Börsenanleihe ist, während sie für den Darleiher ein großes, aber auch ein gefahrvolles Geschäft wird. Aus diesen Gründen hat sich die Form der Option gebildet, die wieder nur bei unsicherm Credit eines Staats zur Geltung gelangt. Die Natur der Option ist an sich einfach. Sie besteht darin, daß ein Darlehnsconsortium von der vom Staate geforderten Darlehnssumme einen bestimmten Theil unbedingt übernimmt, dafür aber sich die Zusicherung geben läßt, daß der Staat den Rest demselben Consortium zur Uebernahme vorbehält, wobei denn natürlich wieder verschiedene Bedingungen vorkommen können. Ueber diese Verhältnisse läßt sich nichts sagen, als daß sie von Fall zu Fall berechnet werden müssen. Die Folge für den Geldmarkt ist aber naturgemäß stets, daß die betreffenden Consortien vor der Anleihe den Curs so weit als möglich durch bekannte Börsenmanöver (Ausgebot bestehender Anleihen) herabdrücken, nach derselben ihn aber zu heben versuchen (Scheinkäufe), um im ersten Fall vom Staate den möglichst niedrigen (Emissions-)Preis, im letztern von den Einzelkäufen den möglichst hohen (Börsen-)Preis zu erzielen; deshalb nennt man solche Anleihen auch wol speciell „Börsenanleihen". Es ist mit dem Namen nicht viel gesagt.

Es ist nun auf den ersten Blick klar, daß alle diese Emissionsanleihen wesentlich auf die Obligationsanleihen berechnet sind, bei den Consols nur in geringem Grade vorkommen, bei der Rente eigentlich erst da, wo dieselbe verschiedene Zinsfüße hat. Immer hat jedoch die eigentliche Emission den großen Vorzug, das überschüssige Kapital der ganzen Welt an

sich zu ziehen und dadurch die größte Billigkeit des Darlehns möglich zu machen; allein andererseits entnationalisirt sie zunächst direct das eigene Schuldenwesen und dann indirect den ganzen Haushalt eines Staats, und macht ihn wirthschaftlich von Factoren abhängig, über die er nicht gebieten kann. Aus der Erkenntniß dieser keineswegs unwichtigen Consequenzen hat sich daher der Gedanke entwickelt, die Vortheile der auf das Weltkapital berechneten Anleihe mit der möglichsten Beschränkung derselben auf das eigene Volk zu verbinden; und daraus ist die dritte Form der Emission entstanden, die man als die öffentlichen Subscriptions-, Offert- oder Volksanleihen bezeichnen kann.

3) Oeffentliche oder Volksanleihen.

Das Wesen dieser öffentlichen Subscriptions- oder Volksanleihen besteht darin, daß die Finanzverwaltung für das Ausgebot ihrer Anleihe diejenige Form wählt, durch welche es *jedem* Einzelkapital im Volke ohne Vermittelung eines großen Bankunternehmens möglich wird, sich für irgendeinen kleinsten Theil an der Anleihe durch Einzahlung seines Betrags direct zu betheiligen. Die Voraussetzung dafür ist, daß die Summe welche die Finanzverwaltung fordert, eine bestimmte und öffentlich bekannt gemachte sei, daß der Zinsfuß sowie der Emissionscurs feststehen, daß die Einladung zur Einzeichnung öffentlich aufgelegt und jedem zugänglich sei, und daß es jedem Einzelnen in jedem Theile eines Reiches leicht und möglich gemacht werde, sowol die Einzeichnung zu vollziehen als die Einzahlung zu leisten und dafür das Schulddocument zu empfangen. Die „Auflegung" muß daher bei allen bedeutenden Steuerkassen geschehen, welche die Offertbedingungen ihrerseits zu veröffentlichen haben; für jede geschehene Einzahlung muß ein Empfangsschein ausgestellt, und der letztere beim Abschluß der Einzahlungen gegen das betreffende Document ausgewechselt werden; der Offerttermin muß eine begrenzte Dauer haben und jede Verlängerung desselben vermieden werden. Es empfiehlt sich, gleich bei der Zeichnung einen kleinen Betrag als Sicherheit für die reelle Offerte zu fordern; ebenso müssen die Einzahlungstermine

so weit als thunlich auseinandergehalten werden. Der Schluß der Einzeichnungen ist zu veröffentlichen.

Die beiden finanziell wichtigen Fragen, die dadurch entstehen, sind nun die Bestimmung des Minimalbetrags der Zeichnung und die der Reduction der Ueberzeichnung. Für den Nominalbetrag muß als Regel gelten, daß er mit 10 theilbar sei; es ist richtig, als niedrigste Summe 100 zu setzen, da geringere Beträge der Sparkasse angehören. Bei der Ueberzeichnung muß gefordert werden, daß stets und unbedingt die kleinsten, auf die einzelnen Personen lautenden Zeichnungen zuerst anerkannt und realisirt werden müssen, bevor die größern Zeichnungen Berücksichtigung finden. Unausgesprochener Rechtssatz ist dabei, daß die Reduction den Zeichner nicht von der Verpflichtung enthebt, auch die reducirte Einzeichnung anzuerkennen.

Der Vortheil des Staats liegt bei diesen öffentlichen Subscriptionen darin, daß dieselben stets aus der Staatsschuld eine Nationalschuld machen, indem sie sich an das Individuum als solches statt an das Kapital überhaupt wenden. Ferner erspart der Staat die Provision, und der Zeichner macht den Gewinn der Börsenanleihe selber, wenn der Curs steigt. Dagegen läuft der Staat dabei die Gefahr, entweder zu hohe Zinsen versprechen zu müssen, wenn er der Zeichnung sicher sein will, oder die nöthigen Beträge nicht aufzubringen, wenn er zu niedrige Zinsen verspricht. Dazu kommt, daß er bei der Einzahlung auf solche Zeichnungen gerade bei denjenigen Schuldbeträgen die meiste Rücksicht nehmen muß, auf welche er eben selber den meisten Werth legt, nämlich die kleinsten, und die individuellen Zeichnungen. Maßgebend für die Feststellung der Einzahlungsfristen wird dabei der allgemeine Grundsatz, daß je weiter die Einzahlungen auf den Schuldbetrag zeitlich auseinandergelegt werden, desto größer die Betheiligung der kleinen Einzeichnungen, aber freilich auch die durchschnittliche Gefahr wird, daß spätere Einzahlungen nicht mehr innegehalten werden. Die öffentliche Offerte muß daher stets, wenn sie überhaupt mehrere Einzahlungstermine hat, zugleich die Rechtsverhältnisse für diejenigen ordnen, welche ihre Einzahlungen sistiren. Dadurch wird die Zweckmäßigkeit der öffentlichen Offertanleihen gegen-

über den eigentlichen Emissionen trotz ihres principiellen Werthes stets bedingt durch den Kapitalsbesitz des Volks; je reicher ein Volk, desto mehr sind sie am Platze, je weniger Geld es hat, desto bedenklicher werden sie. Denn zuletzt muß hier stets die Natur des Geldbedürfnisses des Staats entscheiden, je nachdem dasselbe rasche und starke, oder langsame und kleine Einzahlungen nothwendig macht.

Daraus ergeben sich für das Verhältniß der Emissionsanleihen zu den Volksanleihen zwei Grundsätze:

1) Große Anleihen, deren Einzahlung zuletzt doch durch die vermöge des Credits erzielte Unterstützung des allgemeinen Geldwesens dem Volkskapital möglich gemacht wird, können nur in einzelnen und ausnahmsweisen Fällen durch das Volk geschehen, sondern müssen regelmäßig als Börsenanleihen gemacht werden.
2) Kleine Anleihen und solche, die kein rasches Zusammenbringen großer Summen erfordern, namentlich solche, die zu bestimmten Zwecken dienen und deren Betrag erst successive gefordert wird, können durch ein Volksanlehen zweckmäßig aufgenommen werden.

Wenn und in welchem Grade das eine oder das andere der Fall ist, muß sich dann aus den Verhältnissen ergeben; hier entscheidet natürlich nicht die Wissenschaft, sondern die Erfahrung und die Geschicklichkeit der obersten Finanzleitung.

c) Der Curs und der Emissionscurs.

Der Emissionscurs ist endlich formell derjenige Betrag, für welchen die Finanzverwaltung das in dem Schulddocument enthaltene Zins- oder Rückzahlungsversprechen dem Einzelnen hingibt, oder kurz der Preis des Schulddocuments. Es ist nun klar daß dieser Preis nie ein gleicher sein kann, und zwar so wenig für die bereits eingegangenen als für die einzugehenden Schulden, denn die beiden Factoren, die ihn bestimmen, die Masse des Angebots des Kapitals und die Sicherheit desselben, sind niemals ganz gleich, gerade weil beide die Gesammtheit aller Elemente des Staatslebens in sich aufnehmen.

Dennoch fordert die Lehre vom Emissionscurs eine feste Basis für alle Berechnung desselben. Dieselbe ist nun zwar vorhanden, aber keineswegs einfach.

Die Grundlage für diese Berechnung besteht darin, daß jedes Schulddocument stets einen bestimmten Zinsfuß enthält, den später weder der Staat noch der Einzelne einseitig ändern können. Alle Berechnung des Curses überhaupt und des Emissionscurses speciell beziehen sich daher niemals auf den Zinsfuß selbst, sondern nur auf die Differenz des Betrags, der als Kaufpreis für das Zinsversprechen gegeben wird. Dieser Kapitalsbetrag als Kaufpreis ist es nun, der die Fähigkeit hat, die allerkleinsten Unterschiede im Credit des Staats zum Ausdruck zu bringen; reducirt man dann alle diese Varietäten auf die Einheit von 100, die man das pari nennt, so ist zunächst der Curs jedes Schulddocuments in der Abweichung seines Preises (Curses) von diesem Paricurs gegeben. Dieser Curs irgendeines Schulddocuments, gleichviel ob Consols, Rente oder Obligationen, ist daher principiell ganz gleichgültig gegen den Nominalbetrag, den das letztere enthält; sobald die vollste denkbare Sicherheit der versprochenen Leistung angenommen wird, sind alle Fragen nach dem Curs an sich wie nach dem Emissionscurs daher höchst einfach, solange es sich nur um einen bestimmten Zinsfuß handelt. Nun aber ist eben dieser Zinsfuß wieder sehr verschieden, und damit entsteht dann die Frage nach dem gemeinsamen Maß für die Berechnung des Curses bei dieser Verschiedenheit der Zinsfüße, welche denselben bedingen.

Eine solche Berechnung ist nun zuerst eine rein geschäftsmännisch-kapitalistische, die uns fern liegt. Wenn es sich aber um Emissionen und also auch um die verschiedenen Zinsfüße derselben handelt, so treten Gesichtspunkte ein, welche nicht mehr blos der Schuldenverwaltung angehören.

Diese Gesichtspunkte gehen nun hervor zuerst aus der Natur der Kapitalien, welche von der Anleihe aufgesucht werden, und dann aus der Sicherheit der Zahlungsfähigkeit des Staats, welcher sie aufsucht.

Was nun zunächst jene Kapitalien selbst betrifft, so ist die gewöhnliche Vorstellung die, daß alle Geldkapitalien ihrem

Wesen nach gleich sind, und daher auch ganz gleichmäßig der Nachfrage nach ihnen gegenüberstehen.

Es ist nun das an und für sich falsch, und gerade das Staatsschuldenwesen lehrt uns, daß man auch praktisch unrecht hat, einfach auf dieser Grundlage stehen zu bleiben.

Verhältnißmäßig wenige Menschen nämlich verbrauchen gänzlich oder auch nur zum Theil die Zinsen ihrer Kapitalsforderungen. Von dem, was Europa in den verschiedensten Formen sich selber jährlich an Couponzinsen zahlt, und was mit 10000 Mill. Mark gewiß zu niedrig angeschlagen wird, wird ein sehr bedeutender Theil als reiner Geldüberschuß erspart. Da nun jeder Ertrag zunächst dieselbe Quelle wieder aufsucht aus welcher er entsprungen ist, so wird dieser Geldüberschuß ganz regelmäßig wieder vor allem in dem Ankauf von öffentlichen Schulddocumenten angelegt. Diejenigen Papiere, für welche das der Fall ist, heißen im eigentlichen Sinne die Anlagepapiere, und die Zinsen der auf diese Weise sich durch sich selbst erzeugenden Anlagepapiere bilden das eigentlich arbeitslose Einkommen in Europa.

Diese Gattung von Kapitalien nun ist es, welche vor allem die absolute Sicherheit ihrer Verzinsung suchen, indem sie sich der absolut sichern Anlage zuwenden, und damit durch ihr Angebot den niedrigsten Zinsfuß in Europa erzeugen. Sie sind es daher auch, welche, solange jene Sicherheit da ist, eine fast unendliche Benutzung des Staatscredits möglich machen, indem sich bei ihnen das Verhältniß umkehrt, und statt daß sonst die Zinsen aus den Schulden hervorgehen, vielmehr die neuen Schulden durch die alten Zinsen möglich machen. Das ist die große finanzielle Function des arbeitslosen Einkommens in unserm Welttheile zunächst für die feste Staatsschuld.

Die Folge davon ist, daß für diese ganze Gruppe der sichere Zins den höchsten Werth hat, das heißt, daß sie den höchsten Preis für den sichersten Zins zahlt, oder daß für sie bei absoluter Sicherheit der Preis der niedrigsten Verzinsung so hoch ist, als es das Wesen der Kapitalbildung überhaupt zuläßt. Setzen wir nun als diesen niedrigsten Zins 3 Proc. und die Summe des vorhandenen arbeitslosen Kapitals als annähernd

gleich mit der Summe des Schuldbedarfs des Staats, so ergibt sich, daß das höchste Ziel alles Curswesens da erreicht wird, wo ein 3proc. Zinsversprechen, ganz gleichgültig gegen die Form oder den Nominalbetrag eines öffentlichen Schuldocuments, mit hundert bezahlt wird, das ist, wo ein 3proc. Papier pari steht.

Es ergibt sich ferner, da dieser wirkliche Werth dem wahren Werthe entspricht, daß derselbe andererseits um so dauernder ist, je größer überhaupt in einem Staate die feste Schuldsumme und damit je größer in der Couponssumme der arbeitslose Reinertrag derselben ist, welchen er jährlich auszahlt.

Daraus folgt als Grundlage der Vergleichung aller Curse und Emissionscurse mit all ihren Varietäten, daß der Curs der 3proc. Rente den Maßstab bildet, auf welchen jeder Curs reducirt werden muß.

Daraus dann entsteht die zweite Frage, woher denn die Abweichungen von diesem obersten Grundcurse aller Anleihen entstehen. Und diese liegen zunächst wieder in der Natur derjenigen Kapitalien, die man zur Anleihe herbeiziehen will.

So wie nämlich der Staat neben dem obigen auch desjenigen Kapitals bedarf, das noch nach einer reproductiven Verwendung sucht, wird die Summe, welche für ein solches 3proc. Schuldversprechen ihm angeboten wird, in demselben Grade theuerer sein und sein müssen, in welchem er sich an das vorhandene reproductive Kapital, also an die für weitere Production bestimmten Ersparnisse der gewerblichen Lebensarbeit, wenden muß. Ein solches Kapital muß an und für sich eine höhere Verzinsung fordern. Hier muß daher der Staat selbst bei ganz gleicher Sicherheit einen höhern Zinsfuß als die obigen 3 Proc. für denselben Kaufpreis (Curs) bieten, um jene Kapitalien für sich zu gewinnen. Dadurch ist es erklärlich, daß in dem einen Staate auch ohne Frage nach der Sicherheit der Curs einer 4proc. Rente gleich sein kann der 3proc. in einem andern, während, wo der Curs der 4proc. über pari steigt, damit die Gewißheit gegeben ist, daß die neuen Schulden anfangen, aus den Zinsen der alten gebildet zu werden. Auf diesen Sätzen beruhen die heutigen Curse aller soliden 4proc. Papiere der ganzen Welt.

Die Folge davon für die 3proc. Rente kann natürlich, beiläufig bemerkt, nicht ausbleiben. Denn steht das fest, was wir über die Natur des 3proc. Anlagekapitals gesagt haben, so wird sich die 4proc. Rente dem Paricurse der 3proc. durch die Steigerung ihres eigenen Curses allmählich in dem obigen Grade nähern, während umgekehrt der Preis der 3proc. Rente in demselben Grade unter Paricurs derselben sinkt, in welchem das Anleihebedürfniß des Staats geringer ist als die Summe, die er jährlich für seine bereits bestehenden Staatsschulden auszuzahlen hat.

Es folgt daraus für Curs und Emission, daß der Kaufpreis der 3proc. Rente oder ihr Curs als der eigentliche Maßstab für den wahren Werth einer jeden Emission der absolut sichern Schulddocumente gesetzt werden muß. Will man daher die Höhe des Emissionscurses irgendeines Schuldtitres auf ihre absolute Basis zurückführen, so muß man ausrechnen, zu welchem Curse dieselben sich bei einem Zinsfuß von 3 Proc. berechnen würden. Für alle bestehenden Papiere aber muß es als Regel aller Combinationen sowol der Finanzverwaltung als der Börse, die nicht Glücksspiele sind, gelten, daß der Wechsel in allen Cursen stets in dem Grade geringer oder größer wird, je mehr sich dieselben von dem Paricurse der 3proc. Rente entfernen, sowie man die Berechnung derselben auf jenen Curs reducirt.

Tritt nun aber zu diesen Elementen das der Unsicherheit der Zahlung des Zinses hinzu, so tritt der Wechsel des Curses und das Heruntergehen desselben bis zur völligen Werthlosigkeit des Zinsversprechens mit absoluter Gleichgültigkeit gegen die Nominalbeträge des Schulddocuments ein, und die feste Schuld wird zu einem bloßen Namen derselben in der Hand des Staats, genau in dem Grade, in welchem sie zu einem Verlust in der Hand des Gläubigers geworden ist.

Von diesen Gesichtspunkten der Reducirung aller Schuldtitres auf den Paricurs der 3proc. Rente lassen sich die Curse wissenschaftlich studiren, und werden nach jeder Seite hin in hohem Grade lehrreich. Denn ihre Ergebnisse gelten für die bereits ausgegebenen Schulden unbedingt, und ohne daß der Staat eine Gewalt über sie hätte. Dagegen entsteht nun mit

der Emission neuer Schulden die Frage, ob und welchen Einfluß einerseits die Höhe des zu versprechenden Zinsfußes, andererseits ein bestimmtes Tilgungsversprechen wenn auch nicht auf den wahren Werth, der sich immer selbst regelt, sondern auf den Emissionscurs zu nehmen im Stande ist. Damit schließen sich dann die beiden folgenden Abschnitte über Verzinsung und Tilgung systematisch und zugleich historisch an das bisher Gesagte.

Nur müssen wir schon hier mit allem Nachdruck betonen, daß es durchaus falsch ist und volle Unklarheit in den Vorstellungen erweckt, wenn man die durch solche Bestimmungen über Zinsfuß oder Rückzahlung hervorgebrachten Modificationen des Schulddocuments als besondere „Arten" von Schulden bezeichnet, wie wenn man von 3- oder 4proc., oder Lotterieschulden, oder terminabeln Schulden spricht, wenn man meint, daß der angegebene Zweck der Schuld, z. B. Kriegsanleihen oder Aehnliches, in jener Natur der Emission selbst irgendetwas änderte. Alle dergleichen Kategorien sind in der That nicht Schuldenarten, sondern sind Bestimmungen der Finanzverwaltung bei der Emission, und als solche entspringen sie immer nur aus dem Streben, durch die Höhe des Zinsfußes oder Organisirung der Rückzahlung auf jenen Emissionscurs Einfluß zu nehmen. Wie sich das gestaltet, werden wir dann sehen.

Vergleichung.

Alles das was oben gesagt ist, bedeutet nun zunächst allerdings dasjenige, was allen Formen der Schuldcontrahirung zuletzt immer gemeinsam ist; dann aber und vorzugsweise die absoluten Kategorien derjenigen Ordnung der Schuldenemission, welche sich in den einzelnen europäischen Staaten langsam ausgebildet, und erst in unserer Zeit ziemlich feste Gestalt angenommen haben. Es gibt neben der Geschichte der Staatsschuldenziffer der Staatsschuldentitel des Verzinsungs- und des Tilgungssystems daher eine Geschichte des Emissionswesens, welche wir nicht für abgeschlossen halten, weil die Grundformen der Emission keineswegs blos von der finanziellen Utilität, sondern wesentlich auch von der im Wesen der obigen Kapitalsarten gegebenen höhern Bestimmung der festen Staatsschuld abhängen.

Diese Geschichte hat nun wieder in jedem einzelnen Staate ihren eigenen Verlauf, und was wichtiger ist, ihren eigenen Charakter. Beide schließen sich enge an die drei Grundformen der Staatsschuld an.

Was zuerst England betrifft, so hat dasselbe nicht etwa mit einem einheitlichen und klaren System seiner Schuldcontrahirung begonnen, und ist auch noch gegenwärtig nichts weniger als uniform in derselben. Wenn man die Arbeiten namentlich von Ph. von Philippsberg, die von Leroy-Beaulieu („Sc. des Fin.", T. II, Ch. V fg.) und etwa die Darstellung von E. Franke (bei Schanz, a. a. O.) übersieht, so erkennt man sofort, daß in der Vorstellung, als habe England wenigstens im wesentlichen immer Ein System der Contrahirung seiner festen Schuld in seinen Stocks oder Consols gehabt und durchgeführt, der Grund dafür liegt, daß es fast unmöglich ist, durch die englischen Quellen zu einem klaren Bilde zu gelangen. Denn nirgends in der Welt geht die schwebende Schuld so vielgestaltig in die feste über als gerade hier, und nirgends hat man die wesentliche Gleichheit, die doch den traditionellen Verschiedenheiten der Bezeichnungen zum Grunde liegt, auch jetzt noch so wenig zur Geltung gebracht.

Die feste Nationalschuld Englands beginnt nämlich damit, daß die großen Darlehen der Bank seit ihrer Gründung 1694 und die der großen Gesellschaften, namentlich der Südseegesellschaft, nicht mehr an die Krone, sondern an das Reich gegeben werden, indem die Contrahirung, die Verzinsung und die Deckung dieser Schulden durch das Parlament beschlossen werden. Diese Schulden aber sind reine Schulden an Kapitalisten; sie haben daher überhaupt keine Emission, sondern werden als Eine große Gesammtsumme in die Bücher der Bank als Belastung des Staats eingetragen. Hier ist der individuelle Gläubiger des Staats verschwunden, und an seiner Stelle steht die Gesellschaft als Gesammtgläubigerin. Neben dieser emissionslosen Contrahirung tritt aber gleichzeitig nun die zweite Form, die ganz individuelle der Annuities mit ihren verschiedenen Formen auf, welche als Verkauf von Renten zuerst auf Zeit, und insofern der schwebenden Schuld gehörig, dann aber auch als perpetual rents, die sogar unkündbar sein konnten und die daher eine feste Schuld bilden, immer nur Schuldverhältnisse zu einzelnen Personen enthalten, und daher auch dem Begriff der Emission nicht gehören. Man kann sagen, daß diese beiden Formen die erste Periode der Contrahirung bilden.

Die zweite nun, welche jedoch die beiden obigen Formen zugleich beibehält, erscheint mit der Einführung der Stocks, das ist der eigentlichen Emission einer großen Summe an lauter einzelne Darleiher, welche von den Börsenmäklern, den Brookers, aufgesucht werden, die wiederum beliebige Beträge jener Summe an einzelne Darleiher verkauften. Der Ertrag dafür ward in die Bank eingezahlt, jedem Darleiher für den Betrag ein Conto bei der Bank eröffnet, und ihm ein Schulddocument dafür von der Bank ausgestellt. Dabei ward zuerst der Grundsatz aufgestellt, einen festen Zinsfuß für alle Theile einer solchen Anleihe zu versprechen. Man nimmt an, daß

dieſes zuerſt geſetzlich im Jahre 1747 (20 Geo. II, c. 3) formulirt worden ſei, obgleich Philippsberg (S. 76—78) nicht klar darüber ſpricht. Jedenfalls trat damals die Epoche der eigentlichen Emiſſion, und zwar in der Form der Commiſſionsanleihe ein; ob es Conſortien dabei gegeben, erſehen wir noch nicht, gewiß aber übernahm der Brooker direct kein Riſico, indirect höchſtens für eine geringe Summe, die er dann in Einzelbeträgen wieder unterbrachte, indem er ſeine eigene eingezeichnete Summe an andere theilweiſe übertrug. So war hier ſcheinbar eine feſte Emiſſionsordnung. Allein bei näherer Betrachtung ſieht man, daß damals ſo wenig als jetzt dem Emiſſionsweſen ein feſtes Princip zum Grunde lag. Denn England behielt ſeine alten Lords of the Exchequer bei und zwar mit dem Rechte, Anweiſungen auf die Bank auszuſtellen, welche der Sache nach vollkommen die Natur von Schuldtiteln hatten, ohne doch wie die Stocks in das Nationalſchuldbuch bei der Bank eingetragen zu ſein, ſodaß dieſe Anweiſungen ihren Charakter der Benutzung des Bankcredits beibehielten (ſ. oben) und deshalb kündbar waren. Das ſind die Exchequer Bills. Bei dieſen Exchequer Bills galt die Vorausſetzung, daß der Lord of the Exchequer für den Geſammtbetrag derſelben eine Bewilligung des Parlaments haben mußte. Demgemäß blieb es dem Ermeſſen des Berechtigten überlaſſen, entweder die von dem Lord of the Exchequer ausgeſtellte Exchequer Bill auf ſeinen Namen bei der Bank in die National Debt eintragen zu laſſen, oder aber die Bill als Zahlungsmittel in Umlauf zu ſetzen. Dieſe Doppelnatur der Exchequer Bills brachte es mit ſich, daß ſie im erſten Falle zur feſten, im zweiten vermöge ihrer Saldirung bei der Bank zur ſchwebenden Schuld zu rechnen ſind. So muß man die richtige aber unaufgelöſte Bezeichnung derſelben, wie ſie Philippsberg (a. a. O., S. 50—70, namentlich S. 70) gibt, verſtehen. Sie ſind im weſentlichen nichts anderes als in feſte Schuld convertible, aber zu gleicher Zeit bei der Bank (gegen drei Tage Kündigung) einlösbare Bons du trésor. Leider hat uns Philippsberg nur die neueſte Form derſelben (S. 209) mitgetheilt. Natürlich nun mußte die Finanzverwaltung, um dieſe Einlöſung bei der Bank hinauszuſchieben, dieſe Bills verzinſen, und ſo entſtand — wann, das erſehe ich nicht — ein ſelbſtändiges Document über dieſes Zinſenverſprechen neben der Bill, das Exchequer Bill Interest Certificate. Neben den Exchequer Bills ſtanden und ſtehen aber noch die Bankanweiſungen, die ihrerſeits vom Lord of the Treasury ausgehen, und deshalb „Treasury Bills“ heißen. Dieſe ſind auf den Consolidated Fund angewieſen, und nichts als ein Zahlungsmittel für den einfachen Zahlungscredit der Finanzen, ſie tragen deshalb auch keine Zinſen, lauten aber auch nicht auf Namen, ſondern haben nur einen Platz für denſelben, ſodaß ſie ſo gut wie die Exchequer Bills je nach Belieben Namens- oder Inhaberpapiere ſein können, ein Analogon der Rente mixte in Frankreich. Endlich aber kann nun noch

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

der Lord of the Exchequer eigentliche Staatsschuldscheine ausgeben, die ihrerseits auf den Inhaber (Bearer) lauten und „Exchequer Bonds" heißen; diese sind mit einem „Interest Certificate on Exchequer Bond" begleitet. Neben allen diesen bisher bezeichneten Formen der Contrahirung von Staatsschulden gibt es nun zuletzt noch seit 1856 eigentliche Staatsobligationen in der Form der continentalen Obligation mit Mantel, Coupon und Talon, die auf Verlangen statt der in die Bank eingetragenen Summen ausgestellt werden, wonach Francke (bei Schanz, a. a. O., S. 266, zu berichtigen ist). Da diese Obligationen sehr selten sind, so setzen wir ihren Text hierher:

> This is to certify, that the Bearer of this certificate (— Raum für einen Namen wie bei den Exchequer Bills) is entitled to (Five hundred) pounds Consolidated Three per-cents Annuities, subject to the provision of the Statute 26th, Victoria 28 and the Regulations affecting the same.
>
> Grey, Chief Accountant.

Faßt man nun alle diese Formen zusammen, in welchen England seine Schulden contrahirt, und bedenkt man dabei, daß dieselben noch heutzutage alle in anerkannter Benutzung und Geltung sind, so muß man auch hier zu demjenigen Resultate gelangen, das niemand besser als Philippsberg begründet, aber da ihm die Vergleichung fern lag, nicht ausgesprochen hat, daß diese Contrahirungsformen der englischen Staatsschuld das Systemloseste sind, das man sich denken kann. Die Einheit in der Verwaltung wird auch hier nur durch die einfache Ueberweisung aller Einzahlungen, Verzinsungen und Tilgungen durch die Englische Bank hergestellt, das englische Volk aber hat für das vollständig Unorganische in allen diesen Dingen so gut als gar keine Empfindung, weil ihm schließlich diese National Debt als eine Geschäftsbuchführung erscheint, von der es wie bei jedem großen Unternehmen als selbstverständlich voraussetzt, daß dieselbe ganz verschiedene Theile und Posten je mit eigener Buchführung enthalte. Die englische Schuldliteratur aber kennt statt wissenschaftlicher nur praktische Gesichtspunkte für dies Schuldenwesen. Auf dem Continent wäre eine solche Unklarheit und Verwirrung auf diesem Gebiete einfach unmöglich.

Jedenfalls ist es nun gegenüber dem übrigen Europa der Charakter dieser Verwaltung der Schuld, daß sie in den Exchequer Bills eine Contrahirungsform enthält, welche für alle Schuldbeträge die diese Bills umfassen, die Möglichkeit einer Tilgung durch die Eintragung in die Bank als einer festen Schuld enthält und daher die Natur eines Notenpapiergeldes, einer schwebenden und einer festen Schuld verbindet. Auf diese Weise ist es erklärlich, daß jene National Debt vermöge ihrer so verschiedenen Bestandtheile die in ihrem Betrage am stärksten wechselnde Staatsschuld in ganz Europa bildet, und weshalb es so schwer ist, zu einem klaren Bilde derselben im Ganzen zu gelangen.

Dagegen ist es wiederum diese Schuld, die schon vor mehr als 100 Jahren im tiefen Unterschiede vom ganzen übrigen Europa den Grundsatz der 3proc. Rente aufgestellt und allmählich durch die Fundirung der Gesammtschuld auf das Gesammteinkommen des Staats, den Consolidated Fund noch wirklich durchgeführt hat. England allein hat seit Georg II. die höhere Verzinsung nicht als Mittel für die Erhöhung des Emissionscurses gebraucht, und die französische Rente ist diesem Emissionsprincip der englischen Consols gefolgt, nur daß diese Emission durch die Aufstellung des Grand-Livre eine andere Gestalt bekam.

Frankreich. Die Contrahirung der Staatsschulden in Frankreich gewinnt ihr Interesse dadurch, daß sich in ihr die Geschichte der Rente mit dem ursprünglichen Grand-Livre und der Uebergang vom socialistischen zum kapitalistischen Standpunkt widerspiegelt. Auf Grundlage unserer frühern Darstellungen können wir hier sehr kurz sein; indeß bleibt das Bedeutsame und Eigenthümliche des Emissionswesens in Frankreich, daß dasselbe seinen ursprünglichen Charakter nie ganz verloren hat. Es stehen hier vielmehr jetzt wie vor fast 100 Jahren die beiden Contrahirungsformen nebeneinander und sind in Wirksamkeit geblieben. Für beide gilt gemeinsam, daß nur die Eintragung in das Grand-Livre aus irgendeiner Finanz- oder schwebenden Schuld eine feste macht; allein gerade diese Inscription hat einen doppelten Charakter. Das Grand-Livre war von Anfang an, nach der Auflösung aller alten öffentlichen Rechts- und zugleich Geldverhältnisse, einerseits die Aufzeichnung der bestehenden Schulden des Staats, ein finanzielles Staatsschuldenregister, dann aber die Form, in welcher der Staat es jedem Einzelnen möglich machte, sich durch seine Kapitalseinzahlung eine Rente zu kaufen. Aus diesen beiden Elementen gingen dann die zwei Grundformen der Schuldcontrahirung hervor, deren Nebeneinanderstehen eben das Eigenthümliche des französischen Emissionswesens ist. Die erste und ursprüngliche besteht darin, daß jeder Einzelne und zwar ohne alle Emission von größern Summen das Recht hatte und noch gegenwärtig hat, bei jedem Receveur général (Arrondissement) gegen Erlegung des Preises nach dem Tagescurse sich eine Rente zu kaufen, beziehungsweise sich persönlich als Berechtigter eintragen zu lassen; geschah das bei dem einzelnen Receveur, so konnte der Berechtigte fordern, daß er von dem Register des Receveur direct in das Grand-Livre eingetragen werde. Das ist die ursprüngliche Inscription, und die Bestätigung der Eintragung nebst dem Coupon ist der älteste „Titre". Auf die obige Weise entsteht der individuelle Schuldvertrag, der die ursprüngliche Idee der „Rente" ausdrückt, der eine bestimmte Art der Oeffentlichen von uns charakterisirten Anleihe ist, nur mit dem specifischen Moment, daß diese Inscription individuelle à titre nominatif nicht auf Grundlage eines bestimmten Anleihegesetzes vor sich geht, sondern eigent-

lich ein beständig wirkender Anlehensproceß ist, den kein anderes Finanzwesen Europas aufzuweisen hat. Als nun aber das Bedürfniß nach großen und in großen Summen zu zahlenden Anleihen auftrat, zeigten sich die oben angegebenen Mängel der Volksanleihe. Die Finanzen mußten sich an das große Kapital wenden, und jetzt entwickelte sich die zweite Grundform der Inscriptions, die wir jetzt ganz wohl die „Emissionsinscription" nennen können. Dasselbe bestand einfach darin, daß große Geldunternehmungen bei der Auflage einer, in einer bestimmten großen Geldsumme gesetzlich bewilligten Anleihe sich für große Summen eine Inscription erwarben, und diese Summe dann ihrerseits auf die Einzelnen übertrugen, welche Titres kaufen wollten. Alsdann mußte die erste große Inscription auf diese einzelnen Käufer „übertragen" werden, was der „Transfert" der Inscription heißt, und dessen Bedingungen das Gesetz vorschrieb. (Modalitäten bei Block, „Dict. v. Rente".) Es ist das einfache Bankieranlehen; der Unterschied von England besteht jedoch darin, daß die Bons du trésor als das Analogon der Exchequer Bills nicht zur Inscription präsentirt werden, also auch nicht nach Belieben in die feste Schuld übergehen können; der Unterschied von Deutschland darin, daß nach geschehenem Abschluß der Anleihe nicht Obligationen, die auf Kapitalien lauten, sondern Rententitel als Auszug aus dem Großen Buch (Extrait du Grand-Livre, s. oben die Formel der Rente) überliefert werden. So stehen auch jetzt noch beide Emissionsformen nebeneinander; wir bedauern, daß wir keine statistische Notiz darüber haben, wie viele Inscriptions direct und nominativ gemacht worden sind, und wie viele durch jene Bankierinscription vermöge des Transfert entstehen, während wir bei der englischen National Debt natürlich jeden einzelnen Namen mit seinem Guthaben kennen, wie denn Francke (a. a. O., S. 266) uns erzählt, daß unter andern nicht weniger als 5426 Personen auf den Namen Smith, 2478 auf den Namen Brown u. s. w. eingetragen sind. Wir glauben nicht, daß hier etwas unklar ist.

Bei der Obligationenschuld fällt dagegen jene für Frankreich so charakteristische Berechtigung des Einzelnen weg, sich zu jeder Zeit und ohne specielle Auflage einer Anleihe einen Titre von dem Steueramte zu erwerben, da diese Schuldart überhaupt kein Staatsschuldbuch hat und daher auch keine Inscription und keine Rente kennt. An die Stelle der freien und beständigen Schuldcontrahirung legt dagegen jede Obligationenschuld jedesmal eine ganz bestimmte, mit ihren Bedingungen über Einzahlung, Verzinsung und Tilgung versehene Summe auf, deren sie als Anleihe bedarf, und contrahirt der Regel nach für den ganzen Betrag mit einem Consortium, das dafür dann die „Stücke", also die einzelnen Obligationen bekommt, die auf Grund einer eigenen Buchführung über jede einzelne Anleihe genau verzeichnet sind. Diese Obligationen, gleichsam losgelöst von jedem Staatsschuldbuch oder Bankconto, werden dann einzeln in Verkehr gesetzt,

und ihr Besitz bildet jedem Dritten gegenüber das Eigenthum an denselben. Die Einrichtung des preußischen Staatsschuldenbuchs hat in der Weise, wie wir oben dasselbe dargestellt haben, hieran nichts geändert. Allein es ist charakteristisch für den Fortschritt den die Kapitalsbildung in Deutschland gemacht hat, daß bereits jetzt die Frage entstehen konnte, ob es nicht rathsamer sei, überhaupt die Form des öffentlichen Anlehens an die Stelle der Emissionsanleihe durch Bankhäuser zu setzen. Das wird allgemein werden, sobald die Deutsche Reichsbank ihre Bedeutung nicht mehr blos in der Größe ihres Geldumsatzes, sondern wie die Englische und Französische darin suchen lernt, das gesammte Geld-, Zahlungs- und Creditwesen Deutschlands als eine Einheit auf Grundlage ihrer Filialen in sich zu repräsentiren; und es sollte damit beginnen, daß wenigstens jede Reichsanleihe durch die Mittel der Deutschen Reichsbank zu einer Volksanleihe, und womöglich zu einer deutschen Rente im ursprünglichen Sinn des Wortes erhoben würde. Was das für Voraussetzungen hat, darf hier nicht untersucht werden; gewiß ist nur, daß wenigstens für unser Gebiet erst dann die Staatsschulden zu einer Nationalschuld werden könnten.

II. Das Zinsenwesen.

Die Verzinsung als ein specieller Theil der Staatsschuldenverwaltung ist in ihrem formalen Begriffe so einfach, daß sie keiner Erklärung bedarf. Sie enthält eben die Gesammtheit von Anordnungen, durch welche der Zinsfuß bestimmt, und der fällige Zins erhoben wird. Allein die gewaltige Bedeutung dieser Verzinsung sowol für das gesammte Geld- und Zahlungswesen der Volkswirthschaft als für den Credit des Staats und die feste Staatsschuld im besondern hat sowol die Theorie als die Praxis gezwungen, das ganze Zinsenwesen in all seine einzelne Momente aufzulösen, und jedes derselben für sich zu betrachten.

Vergleicht man das, was hier die Finanzwissenschaft zu fragen und zu beantworten hat, mit der üblichen Behandlung der Zinslehre in der Nationalökonomie, so sieht man sofort, daß das wahre Verständniß des eigentlichen Zinswesens nicht in der letztern, sondern eben in der erstern gesucht werden muß. Um so wichtiger ist es, sich für die Finanzverwaltung über alle diese einzelnen Momente derselben klar zu sein.

Wir werden in diesem Sinne von einer systematischen Lehre vom Zinswesen reden müssen.

Den rein volkswirthschaftlichen Begriff des Zinses als des Preises für den Gebrauch eines Gelddarlehns setzen wir hier voraus. Ebenso setzen wir den Grundsatz voraus, daß der Zins ein organisches nothwendiges Element aller Kapitalbildung ist; dieselbe ist ohne Zins so unmöglich, daß selbst da, wo kein Zinsversprechen vorhanden ist, rechtlich der Anspruch auf einen Zins anerkannt wird. Es ist ferner gewiß, daß, an sich betrachtet, der Betrag des Zinses der in Ziffern ausgedrückte und in Geld zu zahlende Maßstab der Reproductivität des dargeliehenen Geldkapitals ist, und daß dieser Zins zum Zinsfuß wird, wenn man ihn auf ein bestimmtes Maß von Geld und Zeit reducirt. (Procentsatz für ein Jahr.) Alles das gehört der reinen Güterlehre. Ebenso der allgemeine Satz, daß die Pünktlichkeit der wirklichen Zahlung des versprochenen Zinses nicht blos eine rechtlich erzwingbare Pflicht, sondern auch die Bedingung des Credits überhaupt ist.

Sowie nun aber das gesammte Zinswesen in seiner Verbindung mit dem Staatsschuldenwesen auftritt, entwickeln sich die einzelnen Momente desselben zu selbständigen, und zugleich höchst praktischen Gebieten.

Die Grundlage dafür besteht darin, daß die Verzinsung einer Staatsschuld gerade vermöge jener einzelnen Elemente des Zinsenwesens zu einer maßgebenden Bedingung für die Staatsschuld selber wird. Die praktische Verwaltung der letztern zeigt, daß es fast werthlos ist, hier bei allgemeinen Principien stehen zu bleiben. Der wirkliche Werth beginnt für unser Gebiet in der That erst da, wo man jene Elemente in ihrem systematischen Zusammenhange betrachtet.

Zu dem Ende muß man das Zinsenwesen in die Darstellung der Elemente des Zinsfußes, der Zinszahlung oder der Verzinsung, und der Zinspolitik auflösen.

a) Der Zinsfuß und seine Höhe.

Der Begriff des Zinsfußes an sich ist gegeben. Ebenso einfach ist der Begriff der Höhe des Zinsfußes, an sich betrachtet. Derselbe entsteht, wenn man das Darlehn auf die Einheit von 106 und die Gebrauchszeit desselben auf ein Jahr reducirt, und

bedeutet dann das Procentverhältniß des Zinses zu den beiden letzten Elementen.

Betrachtet man aber diese Höhe des Zinsfußes in seinem Verhältniß zur Staatsschuld, so zeigt sich daß die Ziffer, welche diese Höhe enthält, selber wieder nicht etwa einfach gegeben ist, sondern zu dem Resultat von zwei Coëfficienten wird, welche wir schon angedeutet haben. Der eine liegt in der Natur des Kapitals, welches der Staat für seine Anleihe aufsucht, der andere in dem Staate selbst, dem das Kapital hingegeben werden soll.

Ohne uns nun auf eingehende Untersuchungen einzulassen, haben wir bereits die Grundlagen für das Maß aufgestellt, in welchem bei jedem Zinsfuße jene beiden Coëfficienten zur Erscheinung gelangen.

Danach entsteht der Minimalzinsfuß da, wo der Ueberschuß an Zinseinnahmen, also namentlich der Zinseinnahme aus der Staatsschuld, in einem Volke so groß ist, daß die Summe derselben den Bedarf eines Staats an festen Anleihen vollständig zu decken vermag. Die Höhe dieses Minimalzinsfußes ist 3 Proc. für hundert Kapital. Muß sich der Staat dagegen an das noch in der gewerblichen Reproduction thätige Kapital wenden, so wird der Zinsfuß auf 4 Proc., je nach den Verhältnissen auf $4^1/_2$ und selbst 5 Proc. steigen. Alle diese Zinsfüße enthalten das Verhältniß des verfügbaren Kapitals zu der Nachfrage nach demselben, die durch die Anleihe entsteht; die Differenz innerhalb dieses Zinsfußes dagegen beruht wie gesagt auf der Quelle, aus welcher das angebotene Kapital entsprungen ist.

Wo dagegen der Zinsfuß von 5 Proc. erreicht ist, beginnt die Sicherheit zuerst für die Verzinsung und dann für das Kapital selber als bestimmter Factor aufzutreten, und hier muß man wieder scheiden.

Jeder Zinsbetrag von $4^1/_2$ bis 6 Proc. ist in der That nichts als eine Sicherheitsprämie für Zins und Kapital; wo dagegen der Zinsfuß über 6 Proc. steigt, empfängt dieses Mehr eine neue Bedeutung. Es wird mit diesem letztern Betrag bereits eine Amortisationsquote. Die Höhe dieser Amortisationsquote bestimmt sich ihrerseits danach, daß ein Betrag von 1 Proc. jährlich, mit Zins auf Zins angelegt, bei-

läufig in 15—20 Jahren das Kapital wieder reproducirt; steigt dann dieser Betrag, so sinkt natürlich der Schlußtermin der Amortisation, und umgekehrt. Danach drückt jeder Betrag im Zinsfuß, der über 5 Proc. gezahlt wird, die Wahrscheinlichkeit der Dauer der Sicherheit in der Zahlung von Zins und Kapital aus, welche der Staat dem Darleiher bietet; das Risico besteht alsdann darin, daß die Zahlung vor dem Ende der Amortisationsfrist aufhören kann, wogegen das, was nach derselben noch effectiv gezahlt wird, reiner Gewinn ist.

Diese Grundlagen sind es nun, auf denen sich das herausgebildet hat, was wir zuerst das Princip, und dann die Politik des Zinsfußes für die Staatsschuld nennen.

Da man nämlich mit oder ohne theoretische Darstellung jene Grundverhältnisse, die in jedem Zinsfuß liegen, schließlich doch praktisch sehr gut kennt, so wird kein Staat der Welt, indem er einen höhern Zinsfuß als 5 Proc. anbietet, offenkundig die Thatsache anerkennen, daß die Schuld, die er contrahiren will, eine Amortisationsquote fordert, um sicher zu erscheinen. Deshalb hat das ganze Staatsschuldenwesen, man kann zum Theil gewiß sagen unbewußt, für die Zinsfüße aller seiner Schulden den Grundsatz angenommen, niemals, solange es überhaupt zu vermeiden ist, die Berechtigung eines Zweifels an seiner eigenen Zahlungsfähigkeit dadurch selber auszusprechen, daß es einen höhern Zinsfuß als 5 Proc. für seine Anleihen verspricht. Thäte es das, so würde es damit selber zugeben, daß seine Gläubiger durch seine eigenen Zustände gezwungen sind, in dem betreffenden Zinsfuße eine Amortisationsquote, die dann ganz unbestimmt sein würde, zu fordern; denn gäbe der Staat selbst in dem Zinsfuße über 5 Proc. das Princip dieser Amortisationsquote zu, so würde er damit die Zukunft seiner eigenen Zahlungsfähigkeit, ja seiner Existenz, in dem Grade geringer anschlagen, je höher die von ihm versprochene Amortisationsquote über jene 5 Proc. angesetzt würde; das hieße selbst erklären, daß das Vertrauen zu ihm im umgekehrten Verhältniß zu demjenigen Procentsatz stehe, der über 5 Proc. hinausgeht. Da das schon psychologisch, geschweige denn finanziell unmeßbare Folgen für den Credit des Staats haben würde, so hat sich der für die ganze Welt ziemlich allgemeine Grundsatz aus-

gebildet, den Maximalzinsfuß für alle Darlehne, ohne Rücksicht auf den Emissionscurs, mit 5 Proc. festzuhalten, wobei jedoch zwischen diesem und dem Minimalzinsfuß von 3 Proc. alle Variationen liegen, welche ihm vermöge der beiden Coëfficienten der Kapitalsart und der Sicherheit im einzelnen Falle berücksichtigungswerth erscheinen. Jede wenigstens regelmäßige Staatsschuld bewegt daher grundsätzlich ihren Zinsfuß zwischen 3 und 5 Proc.

Allein, und hier beginnt nun das Gebiet der Politik des Zinswesens, mit dem so vom Staate festgestellten Zinsfuß zwischen 3 und 5 Proc. kann derselbe natürlich die Wirkung und Forderung jener beiden Factoren an sich keineswegs beseitigen. Da sie nun aber an dem einmal festgestellten Zinsfuß den letztern nichts ändern, also das Moment der Garantie- und der Amortisationsquote in demselben nicht zur Geltung bringen können, so übertragen sie nunmehr ihre Einwirkung von dem Gebiete des Zinses auf das des Kapitals. Das geschieht, indem für den Ankauf eines festen Zinsversprechens, nach Procenten gerechnet, statt der Einheit von 100 ein so viel geringeres Kapital angeboten wird, daß dasjenige was der Darleiher für jenes Zinsversprechen wirklich zahlt, vermöge des festgesetzten Zinsfußes sich gerade so hoch verzinst, als die Factoren der mangelnden Sicherheit mit der eben durch dieselben nöthig gewordenen Amortisationsquote es fordern müssen. Während daher die Bestimmung des Zinsfußes ganz in der Gewalt des Staats ist, erscheinen dem gegenüber jene beiden Factoren als das, was den Preis dieses Zinsversprechens bestimmt. Dieser Preis aber ist eben der Curs der Schuldpapiere des Staats überhaupt, und bei einem Darlehn der Emissionscurs. Somit ergibt sich dann der Unterschied in der Höhe des Zinsfußes, den der Sache nach jeder versteht, die Verschiedenheit der finanziellen, versprochenen, und der effectiven oder wirklichen Höhe desselben. Legt man nun den Paricurs der 3proc. Rente als Minimalcurs zum Grunde, so ist es klar, daß, wenn 3proc. Rente gerade 100 kostet, ein Curs von z. B. 50 für die 3proc. einen effectiven Zinsfuß von 6 Proc. gibt; während, wenn 4proc. Rente 100 kostet, der Zinsfuß gegenüber dem Paricurse als 3 Proc., effectiv $4^2/_3$ Proc. ist; oder wenn 5 Proc. = 100 stehen, die effective

Verzinsung der 5proc. Rente, reducirt auf den Paricurs der 3proc., $6^2/_3$ ist; oder daß, wenn der Staat für das Versprechen von 3 Proc. 100 empfängt, derselbe für 4 Proc. 133, für 5 Proc. 166 empfangen müßte, wenn er bei gleicher Sicherheit nur mit dem absolut arbeitslosen Kapital zu thun hätte. Empfängt er demnach für 4 Proc. nur 100, so ist das der Beweis, daß seine Anleihe zum dritten Theile noch aus dem gewerblichen Kapitale entnommen ist; empfängt er für 5 Proc. nur 100, so ist in dem effectiven Zinsfuß von $6^2/_3$ bereits eine nicht unbedeutende Garantieprämie enthalten, die der Gläubiger fordert; empfängt er dagegen für 5 Proc. weniger als 100, so enthält die Ziffer des Curses unter 100 schon den Beweis, daß eine Amortisation des dargeliehenen Kapitals nöthig erscheint. Diese Berechnungen lassen sich nun ins Unendliche vermehren, und werden dadurch *um so unsicherer*, je *weiter* sich der Curs der 5proc. Schulden von 100 entfernt. Die Folge davon ist, was jede Anleihe wissen muß, daß alle Papiere sich *um so weniger* zu Anlagepapieren eignen, je höhern Zins sie bei niedrigem Curse tragen, und daß deshalb das Börsenspiel mit Staatspapieren da beginnt, wo die effective Verzinsung *mehr* als 5 Proc. beträgt. Die Consequenzen, die sich daran für die Theorie der Börsenoperation knüpfen, können wir nun hier nicht verfolgen; allein die Forderungen, die für das Zinswesen daraus hervorgehen, sind Sache der Finanzwissenschaft; und zwar zuerst für die Verzinsung, und dann für die eigentliche Zinspolitik.

Es ist eine natürliche Folge der obigen Sätze, daß der Unterschied im Volksreichthum der verschiedenen Länder nicht *darin* zur Erscheinung gelangt, daß der hohe Zinsfuß überhaupt verschwindet und der niedere allein gilt, sondern das Gebiet, auf welchem der Volksreichthum seinen eigentlichen Ausdruck findet, ist eben der *Staatszinsfuß*. Nun sind die Unterschiede der Consols, der Rente und der Obligationen in hohem Grade charakteristisch. *England* hat für seine Consols nur den 3proc. Zinsfuß, den es seit dem vorigen Jahrhundert unerschütterlich festhält, gleichgültig gegen den Emissionscurs seiner Stocks und den Preis seiner Annuities, und diese Rente steht dicht am Paricurse, wobei der Antheil, den andere Nationen an der englischen Staatsschuld besitzen, verschwindend klein ist; er wird nicht höher als 1 bis $1^1/_2$ Mill. Pfd. St. geschätzt. *Frankreich* beginnt mit der 3proc. Rente, doch wissen wir von ihrem ursprünglichen Curse nichts;

nur das sehen wir, daß seit der Restauration das Kapital theuerer wird, und Frankreich daher, da es keine einzelnen Obligationsschulden kannte, für seine Schulden die Zinsklassen einführen mußte, welche man die Rente von 3, 4, $4\frac{1}{2}$ und 5 Proc. nannte. Für den Paricurs der 3proc. Rente war es niemals reich genug. In den Obligationsländern ist es dagegen die natürliche Consequenz der Schuldenbildung durch einzelne große Anleiheoperationen, daß jede einzelne Anleihe ihren eigenen Zinsfuß empfing, der jedoch nie bis auf 3 Proc. herabzugehen wagte, oft sogar bis 6 Proc. hinaufging. Hier nun ist es, wo die neuere Zeit auch im Zinsfuße den Proceß der Europäisirung langsam vollzieht, und im allgemeinen den Paricurs der 4proc. Anleihen herstellt, theils direct bei der Emission, theils im Börsenverkehr, theils aber durch Conversionen. Die beachtenswertheste Erscheinung ist dabei die beginnende Ueberschreitung des Paricurses eben für die 4proc. Anleihen; wir denken, daß man aus den obigen allgemeinen Grundsätzen erkennen wird, was es für die Gesammtentwickelung Deutschlands zu bedeuten hat, wenn die 4proc. Papiere 102—104 notiren! Doch wir dürfen das hier nicht verfolgen.

b) Die Zinsenzahlung, ihr Recht und ihre Grundsätze.

Das erste Gebiet, auf welchem dieselben sich in einfacher Weise geltend machen, ist die eigentliche Verzinsung, das ist die Zahlung des für eine Anleihe versprochenen und wirklich fällig gewordenen Zinses. Der Ausdruck Verzinsung statt des einfachern der Zinszahlung ist dadurch motivirt, daß bei der Staatsschuld eben diese Zahlung keineswegs eine so einfache ist wie bei der Privatschuld.

Dabei ist es überflüssig, überhaupt erst zu begründen, daß, mag der Zinsfuß sein welcher er will, diese Zahlung genau in der Form, zu der Zeit und an dem Orte zu leisten ist, wo der Staat dieselbe versprochen hat. Wohl aber folgt daraus, daß der Schuldtitel selbst die möglichst genaue und klare Angabe über jene drei Punkte enthalten muß. Wenn dann der Staat Obligationsschulden eingeht, so muß aus demselben Grunde auch der Coupon mit der genauen Bezeichnung jener Punkte, und neben der Laufnummer jedes einzelnen Coupons, welche die Reihenfolge derselben erkenntlich macht, mit der Nummer der Obligation selbst versehen sein. Wenn dabei, wie es in England zum Theil gesetzlich, anderswo praktisch üblich ist,

eine Angabe der Zahl der Coupons vor dem Verfallstage gefordert wird, so bedeutet das nur, daß diese Vorangabe die Schnelligkeit der Baarzahlung wesentlich fördern wird. Ein Zwang dazu ist nicht denkbar; die Vernachlässigung befreit nur die Kasse von der Verschuldung bei späterer Saldirung.

Von praktischer Bedeutung dagegen ist die Frage, auf welches Geld der Coupon lauten soll. Principiell wird er stets auf dasjenige Geld lauten, in welchem das Kapital der Obligation ausgestellt ist. Ist aber überhaupt kein Kapital, sondern nur die Rente im Titre enthalten, so soll derselbe auf die gesetzliche Münzeinheit lauten. Lauten Obligation und Coupon auf eine Geldart ohne Währung (Goldtitel in einem Lande mit Silberwährung) oder ändert ein Staat seine Währung während der Dauer der Schuld, so fordert das höchste Interesse des Staatscredits, daß der Staat sich im ersten Fall mit derjenigen Münze versehe und somit in derselben zahle, auf welche Obligation und Coupon lauten, obgleich er nach bürgerlichem Recht nur verpflichtet werden kann, denjenigen Betrag in der Landesmünze baar zu zahlen, der dem Curswerthe der versprochenen Münze gleichkommt, sodaß der Berechtigte sich mit dem ihm ausgezahlten Betrag die versprochene fremde Währung selbst zu kaufen im Stande ist. Im zweiten Falle fordert das Creditinteresse eine neue Anleihe mit Rückzahlung der alten, also eine Form der Zinsenreduction; das bürgerliche Recht jedoch muß erklären, daß der Berechtigte mit demjenigen Betrage zufrieden sein muß, der sich nach dem neuen Währungsgesetze als Geldäquivalent für den Anspruch nach der alten Währung ergibt; hat dabei der Staat in der Obligation Zahlstellen aufgestellt, in welchem die neue Währung zu irgendeinem beliebigen Curse durch das neue Gesetz geltend ist, so ist es ohne Gewaltact juristisch nicht begreiflich, daß durch die Aenderung der Währung an der Zahlstelle der Berechtigte effectiv mehr zu fordern berechtigt werden könnte, als was ihm versprochen worden ist, und ein gerichtliches Urtheil, daß ein versprochener Gulden dadurch für einen Ausländer zu einem Thaler oder einer Geldmark wird, weil der versprochene Gulden in Geldmark gezahlt werden muß, wird für einen einfachen Rechtssinn ewig ein unbegreiflicher bleiben! Nähme man das an, so

würde jede im Auslande anerkannte Zahlstelle für jede Verzinsung vermöge eines möglichen Währungswechsels geradezu unmöglich werden. Traurige Beispiele der neuern Zeit haben aber gelehrt, daß es finanziell weise ist das volkswirthschaftlich Unkluge zu thun, und die Zahlstellen für Staatsschulden nie außer Landes zu verlegen, was dem Berechtigten dadurch die Ausübung seines Rechts ohne allen Rechtsgrund vertheuert!

Entsteht nun über Unklarheiten oder Auslegung des Wortlautes der Obligation und ihrer Verzinsung ein Streit, so muß, da es sich nicht um ein öffentliches, sondern um ein meßbares wirthschaftliches Recht handelt, das ordentliche Gericht in solchen Fällen entscheiden; es ist entschieden falsch, die Finanzverwaltung wie in Frankreich zum Richter in eigener Sache zu machen.

Bei vorkommendem Streit über die individuelle Berechtigung des Inhabers oder die Identität der Person bei Namenspapieren, oder über die Vollmacht zur Erhebung an einen Dritten entscheidet wiederum das bürgerliche Gericht; sein Urtheil aber hebt dafür auch jede Haftung der zahlenden Kasse bei etwaigen nachträglichen Forderungen auf.

Die Amortisation verlorener Coupons kann nur gegen Deponirung der Obligation nach den bestehenden Grundsätzen über Amortisation geschehen. Die Ausstellung eines Coupons und Talons nach Ablauf der Amortisation ist selbstverständlich.

Die Verjährung nicht präsentirter Coupons sollte dieselbe wie die jedes andern Zahlungsrechts sein, obgleich gewöhnlich für die Zinsen eine besondere Verjährungsfrist (5 Jahre) bestimmt ist. Für die Obligation selbst ist diese Frist nothwendig eine andere, je nachdem wie in England eine Eintragung in die Bank, oder wie in Frankreich und Italien ein Großes Buch besteht. Bei der Eintragung in das Staatsschuldenbuch ist die Verjährung der Schuldsumme überhaupt ausgeschlossen, da eine solche nicht eingetragen wird, und also nur die einzelne Rente verjähren kann; bei der Bankverwaltung kann eine Verjährung consequent nur nach den Grundsätzen über Verjährung von Contocurrent-Forderungen stattfinden; bei der Obligationsschuld dagegen tritt die Verjährung principiell nach den Grundsätzen der bürgerlichen Verjährung ein. In allen Fällen be-

ginnt dieselbe mit dem letzten nicht benutzten Präsentationstermin der Coupons, und wird nicht blos durch jede spätere Präsentation unterbrochen, sondern selbst durch das Gesuch um Amortisation. Da nun aber die Staatsschuld zugleich den Charakter eines öffentlichen Rechtsverhältnisses hat, so ist es sehr rathsam, über diese Verjährungs- und Amortisationsverhältnisse ein eigenes Gesetz zu erlassen, und dieselben nicht wie in Preußen und seinem Staatsschuldenbuch blos für eine einzelne Schuld zu bestimmen. Eine selbständige Behandlung dieser Staatsschuldenjurisprudenz fehlt.

Die Frage endlich, ob die Finanzverwaltung den Coupon als Steuerzahlungsmittel anerkennen, also demselben die Staats-(Kassen-)Währung geben soll, muß deshalb verneint werden, weil ein nichtfälliger Coupon sich natürlich überhaupt dazu nicht eignet, ein fällig gewordener dagegen die Verantwortlichkeit für das Recht des Inhabers auf die Steuerkassen statt auf die Zahlungskassen des Zinses übertragen würde. Praktisch durchführbar ist die Sache überhaupt nur bei Namensrenten, deren Berechtigte daher persönlich eingetragen sind.

Die Zinszahlungstermine sollten nicht auf zwei im Jahre beschränkt sein, sondern wo möglich mit dem Steuerzahlungstermin der directen Steuern zusammenfallen. Hat der Staat mehrere Arten von Schulden, so sollen die Termine ihrer Zinsfälligkeiten soviel als möglich über das ganze Jahr vertheilt werden.

Eine Reihe von andern Forderungen der Zweckmäßigkeit muß nach den theils örtlichen, theils traditionellen Verhältnissen geordnet werden. Gewiß bleibt stets, daß jede Vernachlässigung der Grundsätze einer sichern und möglichst erleichterten Zinszahlung das bereits dargeliehene Kapital entwerthet, und die sonst bereitwilligen Kapitalien von der Anlage in neuen Anleihen zurückhält.

Auch in der eigentlichen Zinszahlung sind die Länder der drei Staatsschuldenarten ebenso verschieden wie in der Höhe ihres Zinsfußes. Hier muß es genügen, diesen Unterschied insoweit zu charakterisiren, als er auf das Recht des Zinswesens Bezug hat. In England ist unsers Wissens für die ungeheuere Summe der Zinszahlung überhaupt kein besonderes Recht vorhanden, da jeder Einzelne

sich seinen Zins nur als eine Forderung nicht an den Staat (etwa den Exchequer oder einen Fiscus), sondern einfach an die Bank von England denkt. Die Zahlung der Staatszinsen ist hier ein reines Bankiergeschäft, und läuft zuletzt auf eine Verrechnung der Bank mit dem Bankier des Berechtigten hinaus; der letztere pflegt sich um die Erhebung der Zinsen für sein „Guthaben bei der Bank" meist gar nicht zu kümmern. Ebendeshalb aber hat England in diese Zinszahlung allmählich auch alle Bequemlichkeiten eines kaufmännischen Geschäfts eingeführt, und namentlich hat das St. 33. 34. Vict. 71 (1870) gesetzlich vorgeschrieben, daß die Bank verpflichtet sein soll, dem Einzelnen auf seinen Wunsch seinen Warrant durch die Post zuzusenden. Die Einzelheiten des Verfahrens bei der Zinsverrechnung der Bank bei E. Franke, a. a. O., bei Schanz, „Finanzarchiv", I, 1, 268, „Das gesammte englische System ist, wenn man von den Neuerungen des Gesetzes von 1870 absieht, wesentlich dasselbe, welches ein Bankier seinen Kunden gegenüber beobachtet". Von den Rechtsfragen spricht Franke leider nicht. — Das Rentensystem Frankreichs mit seiner eigentlichen Rente und den spätern Modificationen ihres Princips ist auch in der Zinszahlung der Ausdruck dieser Verschiedenheit. Die alte (3proc.) Rente hat überhaupt keinen Coupon; die Zahlung erfolgt daher nur auf Vorzeigung des Titre, wird auf demselben quittirt und abgestempelt. Die Auszahlung erfolgt schon nach dem Gesetz vom 24. August 1794: „à la trésorerie nationale par le payeur principal de la dette publique." Die neuen Rententitres dagegen haben, wie schon erwähnt, Coupons auf den Inhaber, die von den betreffenden Kassen gezahlt werden. Frankreich erkennt der Rente die Kassenwährung an; ob davon Gebrauch gemacht wird, wissen wir nicht. Die französischen Eigenthümer der alten Rente haben dabei die Sitte, ihre fälligen Renten wo möglich nicht zu beheben, sondern sie in den Kassen zu lassen, bis die Ziffer groß genug ist, um eine neue Rente damit zu kaufen. Die Verjährungszeit ist schon 1793 für die Rente 5 Jahre, für die Dette viagère nach dem Gesetz vom 13. October 1819 dieselbe Frist, für die Pensions dagegen nur 3 Jahre. Im übrigen vgl. L. Tripier, „Les Codes français" (35. Aufl., 1884), S. 310. Dem Ansammeln der Rente kommt die Regierung bei allen Zahlungskassen auf jede Weise entgegen; nach Franke ist daher die ganze französische Staatsschuld (beiläufig 20000 Mill.) in den Händen des französischen Volks selbst und kommt sehr wenig auf den Weltmarkt. Man rechnet auf den Kopf der Bevölkerung einen durchschnittlichen Rentenbezug von 167 Frs., ein Bezug, der einen wesentlich andern Charakter hat als der englische, da in der Gesammtauffassung des Volks nicht die Bank mit ihrem Kapital wie in England, sondern der Staat unmittelbar als Schuldner betrachtet wird. Daher hat auch der Zinsenbezug in Frankreich einen vorwiegend individuellen Charakter; der Rentenbesitzer erhebt seine Rente selber

statt durch eine Bankverrechnung, und sein Verhältniß zu Finanzen und Staat ist daher auch durch diese Rente viel unmittelbarer und inniger als in England. Darin besteht nicht am letzten Ort die gewaltige Steuerkraft Frankreichs, weil ihre Grundlage die eigene Schuld des Landes ist. Ist es denn so ganz unmöglich, wenn auch nur neben den bestehenden Obligationsschulden in Deutschland eine solche Rentenschuld zu schaffen? — Was nun schließlich die Obligationsschulden betrifft, so sind dieselben, wie gesagt, aus dem Weltkapital entstanden, und die Scheidung zwischen Obligation und Coupon sowie das Inhaberrecht des letztern zum Princip der Zahlung geworden. Unificationen und Staatsschuldenbücher haben dabei keinen wahren Fortschritt gebracht. Das Princip der reinen Staatsschuld gegenüber der Nationalschuld hat jedes Band zwischen Couponbesitzer und Staat aufgehoben, und ein rein bürgerlich-rechtliches Verhältniß zwischen beiden geschaffen.

c) Zinsenpolitik und Zinsenreduction.

Das was wir nun die Zinsenpolitik nennen, enthält seinem Wesen nach die Frage, ob und bis zu welchem Grade die gesetzliche oder verordnungsmäßige Bestimmung der Höhe des versprochenen Zinses für alle drei Grundformen der Staatsschuld auf den Curs der Staatsschulden Einfluß nehmen könne und solle.

Damit bezieht sich diese Frage auf zwei wesentlich verschiedene Verhältnisse. Es handelt sich zuerst um das Verhältniß der Bestimmung eines Zinsfußes für die Eingehung einer Schuld, dann um den Zinsfuß der bereits bestehenden; oder um den Emissionszinsfuß, und um die Zinsenreduction.

1) Der Emissionszinsfuß.

Die Frage nach dem Emissionszinsfuß beruht auf demjenigen, was oben über den Werth und Curs von Staatspapieren überhaupt gesagt ward. Der Werth jeder Staatsschuld schafft sich, wie wir dargelegt, trotz des gesetzlich unveränderlichen Zinsfußes einer jeden Schuld seinen Zinsfuß selber, indem er den Curs des Verkehrs für jedes Staatspapier in der Weise feststellt, daß der durch die beiden Factoren der Höhe des Zinsfußes geforderte effective Zinsfuß den blos nominellen so gut als beseitigt. Nun aber wird der nominelle Zinsfuß dennoch, unabhängig gegen jeden Curs, regelmäßig gezahlt; diese

effective Zahlung des nominellen Zinsfußes hat daher auch ihrerseits einen ganz bestimmten Werth; und es ist deshalb auch kein Zweifel, daß die Erhöhung oder Erniedrigung des nominellen Zinsfußes die Obligation selber an Werth gewinnen oder verlieren machen kann. Sowie nun die effective Zahlung des Zinses selbst unsicher wird, wird natürlich auch dieser Werth selbst und mit ihm der Einfluß der Höhe des Zinses so unsicher, daß er sich jeder Berechnung entzieht. Ist aber die effective Zinsenzahlung gesichert, so ist mit derselben auch das gegeben, worauf es hier ankommt, die Möglichkeit, durch den Zinsfuß auf den Werth der Obligation Einfluß zu nehmen, und mithin durch seine Höhe einen höhern Emissionscurs hervorzurufen, als derjenige sein würde, der sich nach den beiden Coëfficienten des Kapitalangebots und der Sicherheit ergeben würde.

Der Vortheil den die Finanzen dabei haben, besteht offenbar darin, daß die Summe welche der Staat bei erhöhtem Zinsfuß für jeden Schuldtitel empfängt, in dem Grade größer wird, in welchem der Zinsfuß höher gesetzt ist; der Nachtheil, den sie erleiden, dagegen darin, daß der Betrag der zu zahlenden Zinsen seinerseits steigen muß.

Das worauf es dabei ankommt, besteht darin, irgendeinen Maßstab zu haben, welcher der Vergleichung zwischen jenem Vortheil und Nachtheil bei jeder Emission und dem sie begleitenden Zinsversprechen zum Grunde gelegt werden könnte. Es ist dabei die Wichtigkeit der Frage klar; denn ein geringer Irrthum wird bei der unberechenbaren Dauer der Schuld- und Zinsenverpflichtung in jeder festen Staatsschuld mit der Zeit zu einem unberechenbaren Resultat für die Finanzen.

Dieser Maßstab besteht nun darin, daß man jeden Zinsfuß von 3, 4, 5 Proc. u. s. w. jedesmal als ein Schuldkapital von 100 setzt. Ist nun einmal ein solcher Zinsfuß festgesetzt, so tritt die Frage ein, ob der Staat für den bestimmten Zinsfuß nun auch wirklich 100 bekommen kann. Ist es wahrscheinlich, daß er mehr bekommt, so wird er schon bei der Emission den ursprünglich beabsichtigten Zins so weit herabsetzen, daß das Kapital nur wirklich noch 100 zahlt. Ist das dagegen nicht wahrscheinlich, so kann der Staat diesen Zinsfuß um so viel erhöhen, daß wirklich 100 dafür geboten werden; oder er kann durch

den Zinsfuß selbst gegenüber den beiden Factoren des Angebots und der Sicherheit den Paricurs seiner Emission hervorbringen.

Es ist nun nicht zu leugnen, daß der letztere den Vortheil hat, daß die wirkliche Schuld des Staats sich hier als ein bestimmtes Kapital berechnen läßt, und daher mit der nominellen Schuld gleich wird, da sowol die erstere wie die letztere gar keine Rücksicht auf den Verkehrscurs der Zukunft zu nehmen brauchen, und eine Rückzahlung des Nominalbetrags grundsätzlich ausgeschlossen ist. Denn der Verkehrscurs mag sein welcher er will, der Staat hat nun einmal für sein Zinsversprechen 100 als Paricurs empfangen, und zahlt seinen Zins daher nach dem wirklich empfangenen Gelde. Aus diesen Gründen hat man eine Zeit lang die Meinung vertreten, daß bei jeder Emission der Zins in der Weise bestimmt werden müsse, daß für denselben wirklich der Paricurs bezahlt werde, oder daß jede Emission nur zum Paricurse gestattet sein solle.

Consols, Rente und Obligation machen dabei keinen andern Unterschied, als daß die Obligation auf dasjenige Kapital lautet, welches verzinst wird, während man sich bei Consols und Rente für jeden Zins von 3, 4, 5 Proc. u. s. w. die Einheit von 100 hinzudenkt, und danach auch die Gesammtziffer der öffentlichen Schuld berechnet.

Allein dieser Grundsatz hat nun offenbar die eine große Voraussetzung, daß der zu versprechende Zins in seinen Variationen den Variationen und Zufälligkeiten, welche den Werth der zu emittirenden Titel beeinflussen, auch wirklich auszudrücken vermöge. Denn jede Differenz des Zinsfußes wird vom Kapital naturgemäß kapitalisirt; die Variationen im Kapitalspreise eines Zinsversprechens (des Curses) aber sind so tausendfach und so klein, daß es jedem Zinsfuß absolut, selbst mechanisch, geradezu unmöglich wird, sie in irgendeiner Geldziffer auszudrücken. Die Grundlage dieser Berechnung ist leicht. Schon eine Differenz von 5 Proc. im Kapital kann nur durch $^1/_{20}$ Proc. des Zinsfußes ausgedrückt werden; kleinere Differenzen gar nicht. Wenn man für 3proc. Obligationen zu 100 Nennwerth 90 bekommt, so ist es leicht, für $5^1/_2$proc. 100 zu bekommen; wenn man aber $98^1/_3$ oder eine ähnliche Summe bekommt, so ist der Zinsfuß gar nicht so einzurichten daß er einer Emission zu 100 ent-

spräche. Es ist deshalb ganz einfach unthunlich, vermöge der Steigerung des Zinsfußes zu bewirken, daß der Emissionscurs den Nennwerth genau decke. Diese ganze Theorie hat daher der Praxis gegenüber durchaus das Unrecht eines unpraktischen Grundsatzes.

Der eigentliche Grund aber, durch welchen die ganze Frage dennoch hat entstehen können, erledigt sie auch. Solange der Staat keine Obligationen ausgibt, ist er auch in keiner Weise an den Nennwerth derselben gebunden, während er bei Obligationen sein Schuldkapital neben dem Zinsversprechen als seine Schuld anerkennt. Nun aber ist diese Anerkennung eines Schuldkapitals in dem Nennwerthe einer Obligation eine reine Illusion und hat weder eine volkswirthschaftliche noch eine juristische Bedeutung irgendeiner Art, solange eben der Staat sich nicht selber verpflichtet, die eingegangene Obligation eben nach ihrem Nennwerth irgendwie einzulösen, das ist, eine Tilgung nach dem Nominalwerthe gesetzlich auszusprechen. Ohne eine solche Tilgungsordnung ist daher eine Nominalziffer des Schuldkapitals vollständig werthlos. Hat der Staat jedoch dieselbe einmal ausgesprochen, so muß er auch den nominellen Schuldbetrag bei der Tilgung zahlen, und zwar ohne Rücksicht auf die Summe, welche er für die Obligation bekommen hat, das ist, auf den Emissionscurs. In diesem Falle ist es daher allerdings erklärlich, daß der Staat wünscht, bei der Emission auch wirklich den Betrag zu empfangen, den er nachher zurückzahlen muß, und daß er dazu die Erhöhung des Zinsfußes als das einzige Mittel ansieht. So ist jene Ansicht nur eine Consequenz des Tilgungssystems und nicht ein Princip des Emissionszinsfußes, abgesehen davon, daß auch bei der Tilgung die wirkliche Parität zwischen Zinsfuß und Paricurs gar nicht zu erreichen ist. Jeder Staat daher, welcher diesen Paricurs der Emission durch den Zinsfuß erreichen will, wird unabweisbar in Nachtheil gerathen, nur daß dieser Nachtheil aus arithmetischen Gründen regelmäßig um so viel geringer ausfällt, je kürzer der Termin der Nominaltilgung anberaumt wird.

Die weiter gehende Consequenz dieser Sätze aber besteht nun darin, daß die Obligationsform überhaupt an und für sich verkehrt ist und Scheinwerthe für den Staat wie für den Einzelnen

schafft, die niemals durch die Sache selbst, sondern nur durch dasjenige motivirt werden können, was wir oben als den Unterschied zwischen Staats- und Nationalschuld charakterisirt haben. Alle Obligationsform mit ihrem scheinbaren Kapitalswerthe ist daher nur denkbar, wo entweder ein Volk zu wenig verfügbares Kapital oder eine zu große Staatsschuld hat; die *Rente* als *reines Zinsversprechen* ohne allen Kapitalsnennwerth ist das naturgemäße Ziel, auf welches alle Emissionen hinstreben müssen, schon darum, weil es ein formeller Widerspruch ist zu sagen, daß ein Staat überhaupt mehr oder daß er weniger Schulden habe, als sein Zinsversprechen nach den Werthgesetzen des Kapitals selber werth ist.

Auf den Grundlagen nun, die wir hier aufgestellt haben, beruht der zweite Theil der Zinsenpolitik, die Zinsenreduction oder die Conversion der Staatsschuld.

Die ganze obige Frage ist bereits seit *Malchus*, *Rau* und namentlich seit *Nebenius* sehr scharfsinnig behandelt; allein es ist merkwürdig, daß man dabei die Frage nach den Ursachen, welche dieselbe gerade bei der Obligationenschuld entstehen lassen, während sie bei Consols und Rente ausgeschlossen ist, nicht verfolgt hat. Nur dadurch war es erklärlich, daß dieselben meist die Meinung vertraten, es sei besser durch den Zinsfuß den Paricurs der Nominalobligation herzustellen, als bei festem Zinsfuße nach dem möglichst hohen, allerdings aber immer unsichern Emissionscurs zu streben. Den Anlaß zu der ganzen theoretischen Discussion gab eine Rede von *Laffitte* in der französischen Kammer („Moniteur", 1820, Nr. 142), auf welche Malchus hinwies („Finanzwissenschaft", II, 441), und die nachher Leroy-Beaulieu, „Sc. d. Finances", II, 190, wieder aufgenommen hat. Das Verhältniß zur Tilgung war dabei jedoch nicht klar geworden, und zwar wesentlich deshalb, weil man das eigentliche Wesen der Rente so wenig als das der Consols in Betracht zog, und von Obligationsschulden mit Nominalbetrag redend, von Staatsschulden überhaupt zu reden glaubte. Das fühlte die spätere Finanzliteratur heraus, und hat deshalb diese Frage nicht weiter verfolgt. Praktisch ist in der ganzen Sache in der That nur die zweite viel weiter gehende, ob und wann die *Obligationen sich in Renten verwandeln* werden. Uebrigens bleibt doch von dem, was über die ganze vorliegende Frage gesagt ist, noch immer das, was *Malchus* sagt, das Bedeutendste, wenn es auch nicht systematisch geordnet ist. Die vor einem halben Jahrhundert vielfach erörterte Frage, ob große Staatsschulden nützlich oder schädlich seien, und die auch Malchus noch eingehend behandeln zu müssen glaubt, können wir in neuester Zeit wol übergehen, um so mehr als man

damals nur noch sehr unklare Vorstellungen von der Verwendung der Anleihen durch die Verwaltung hatte; dagegen spricht sich Malchus so klar über das Wesen der Obligation aus, daß ihm nichts fehlte als das Ziehen der Consequenzen aus seiner eigenen Auffassung. „Die Ansicht", sagt er (a. a. O., S. 424), „daß die Verbriefungen die Kapitalien, über die sie lauten, in dem Umlaufe vertreten" (er meint, daß ihr Nominalwerth gleich sei ihrem wirklichen Werthe), „und als reelle Werthe den Nationalreichthum vermehren, beweist nur, daß auch die größten Paradoxen mit großem Anschein von Wahrscheinlichkeit oder Richtigkeit dargestellt und vertheidigt werden können." Die Literatur über diese Frage, ebendas. S. 425. Wie er dann dazu kommt zu meinen, daß „diese Verbriefungen dennoch Bestandtheile des individuellen Vermögens sind", ist nicht ersichtlich. Unsere Zeit irrt sich über alles das nicht mehr. Schwieriger ist die folgende Frage.

2) Zinsenreductionen oder Conversionen.

Die Lehre von den Zinsenreductionen oder Conversionen bildet nun denjenigen Theil der Zinsenpolitik, der sich nicht mehr wie die frühern auf erst zu emittirende, sondern auf bereits emittirte Schuldocumente bezieht. Ihr Gegenstand ist die Frage, ob und wie die durch versprochene Verzinsung entstandene Ausgabe des Staats vermittels der Herabsetzung des Zinsfußes vermindert werden könne; man kann dieselbe deshalb, wenn auch nicht ganz richtig, auch unter das Tilgungswesen rechnen.

Daß jeder Staat dies wünschen und anstreben muß, bedarf keiner Begründung. Allein jeder dahin zielende Versuch hat zwei Voraussetzungen, welche die Operation der wirklichen Reduction bedingen.

Die erste ist das Recht zur Vornahme einer solchen Reduction, die zweite ist das Vorhandensein der dazu erforderlichen wirthschaftlichen Bedingungen.

I. Was zuerst das Recht betrifft, so beruht dasselbe auf dem wenn auch unausgesprochenen, so doch ganz allgemein anerkannten Grundsatz, daß wenn der Staat nicht selber bei der Eingehung der Schuld einen Termin der Rückzahlung in irgendeiner Weise festgestellt und damit die Tilgungsordnung zu einem mit der Schuld selbst untrennbar verbundenen Recht des Gläubigers gemacht hat, er berechtigt ist, in jedem Augenblick seine

Schuld zu kündigen. Jedoch folgt dabei aus der einheitlichen Natur jeder Staatsschuld, daß er niemals einzelne Obligationen, Renten oder Consols kündigen kann, sondern daß die Kündigung sich stets auf die Schuld als *Einheit* beziehen muß, wobei die Zinsklassen der Rente (s. oben) jedesmal als eine solche Einheit betrachtet werden müssen. Hat er aber das Recht zu kündigen, so hat er natürlich auch das Recht den bisherigen Gläubigern für ihren Anspruch auf die ihnen gekündigte Summe das Anerbieten einer andern Schuld mit niedrigem Zinsfuß zu machen. Geschieht das in der Weise, daß er die ganze alte Schuld mit ihren Schuldtiteln bestehen läßt, und nur den Zinsfuß derselben zu ändern vorschlägt, statt die Auszahlung vorzunehmen, so nennt man eine solche Operation eine Zinsen*reduction*; geschieht es, indem er einen Schuldtitel mit niedrigerm Zinsfuß statt der Rückzahlung offerirt, so heißt es eine (Zinsen-) *Conversion*. Im ersten Falle bleiben *alle* bisherigen Rechtsverhältnisse der alten Anleihen bestehen; im zweiten tritt eine völlige Novation ein. Bei der ersten genügt eine einfache Erklärung des Staats, die mit der Kündigung die Beibehaltung der alten Schuld gegen niedrigern Zinsfuß verbindet, bei der zweiten muß eine vollständig neue Emission stattfinden.

Es ist nun nicht wohl denkbar, wie man das Recht des Staats einerseits auf Kündigung, andererseits auf Angebot neuer Vertragsverhältnisse statt der alten bezweifeln will. Der Begriff der „Billigkeit", den man früher auf die Frage nach Reduction und Conversion angewendet hat und den man auch wol als die Frage nach der „Gerechtigkeit" derselben bezeichnete, hat nur einen Sinn gegenüber der Furcht, daß der Staat seine souveräne Gewalt gegenüber seinen Gläubigern einfach misbrauchen, und denselben ein Recht nehmen werde, ohne den Ersatz dafür zu bieten. Zum Grunde lag diesen Vorstellungen wol hauptsächlich der Gedanke, daß wenn der Gläubiger kein Recht auf Kündigung habe, der Staat ein solches auch nicht besitzen und dasselbe gegen den Gläubiger ausnützen dürfe. Man sah eben noch die Staatsschuld nach dem Standpunkt der frühern Zeiten als eine Art der Privatschuld an. Jene Vorstellungen bedeuten daher die Zeit des Ueberganges zur einen und höhern

Anschauung der Staatswirthschaft der neuen Zeit überhaupt. Wir haben mit ihnen wol nicht mehr zu rechten.

Ebenso wenig läßt sich vom Standpunkte des Rechts im allgemeinen irgendetwas anderes über dasjenige sagen, was der Staat dem Gläubiger bei der Kündigung als Ersatz anzubieten verpflichtet ist, als daß er bei der Verfallszeit den Geldbetrag für jede Obligation zu zahlen hat, wenn eben nichts anderes ausgemacht ist. Denn ob der Gläubiger statt der Auszahlung seines Kapitals dann eine andere Abmachung in Betreff der Novation seines Zinsen- oder seines Kapitalsanspruchs eingeht, liegt in seinem Ermessen, und steht mit dem Rechte der alten Schuld in gar keiner Beziehung.

Ebensowenig wird dieses Rechtsverhältniß dadurch geändert, daß der Staat im allgemeinen einen Tilgungstermin (25, 50, 80 Jahre) bei der Emission der Schuld aufgestellt hat. Denn seine rechtliche Verpflichtung geht auch dann nicht weiter, als daß bei dem Schluß des Termins die betreffende Schuld im Ganzen getilgt sei. Was er bis dahin thut, wird durch diese Verpflichtung rechtlich nicht beeinflußt. — Daß ferner ein gesetzlich ausgesprochener Tilgungsfuß auf das Kündigungsrecht keinen Einfluß ausüben kann, ist gleichfalls klar; schon darum, weil dieser Tilgungsfuß gar keinem Einzelnen ein Klagerecht auf seine Einhaltung zu gewähren vermag.

Dagegen sind alle Lotterieanleihen von jeder Reduction und Conversion ausgeschlossen, solange nicht alle einzelnen Gläubiger einstimmen.

Uebrigens gibt die offerirte Conversion jedem Einzelnen ohne seine besondere Zustimmung das Recht, die angebotenen Schuldtitel an der Stelle der Rückzahlung zu fordern, da sein Ersuchen um den neuen Schuldtitel die Eingehung des Conversions-Vertrags enthält.

Die rechtlichen Formen, in denen Reduction und Conversion vollzogen werden, sind allerdings bei Consols, Rente und Obligation verschieden. Als allgemeines Princip des öffentlichen Rechts muß dagegen gelten, daß Reduction und Conversion nur durch ein specielles Gesetz eintreten kann, während Form und Bedingungen dem Verordnungswege angehören, die wirkliche Ausführung aber entweder von der Finanzverwal-

tung selbst, oder im Auftrage derselben von einer Bank oder einem Bankhause durchgeführt wird. Es ist nicht nothwendig, dafür auf das Einzelne hier einzugehen.

II. Die wirthschaftlichen Voraussetzungen für Reduction und Conversion liegen nun eigentlich schon in dem, was über Curs und Zinsfuß gesagt worden ist; nur daß noch ein wesentliches Moment hinzukommt.

Der allgemeine Wunsch eines Staats, billigere Zinsen zu zahlen, ist zwar sehr natürlich, aber an sich werthlos. Derselbe gewinnt erst Gestalt, wenn die Bedingungen des billigern Zinsfußes auftreten. Diese aber liegen ihrerseits nicht in dem Willen des Staats allein, sondern theils in dem Kapital und seinen Verhältnissen, theils aber in dem Staate selbst. Zuerst muß die Masse des verfügbaren Kapitals gestiegen sein, um den Kapitalscoëfficienten des Zinsfußes herabsetzen zu können, und die rechtliche und wirthschaftliche Ordnung des Staats muß andererseits so weit sein, um zuerst die Amortisationsquote im Zins ganz zu beseitigen, und dann die Sicherheitsquote auf ihr Minimum herabzusetzen. Keine Reduction oder Conversion ist im Stande, ohne das Vorhandensein wenigstens einer dieser Bedingungen für die Staatsschuld billigern Zins zu schaffen.

Daraus ergeben sich die Voraussetzungen, unter denen allein der Gedanke an die Vornahme einer Reduction oder Conversion einen Erfolg haben kann. Eine zu convertirende Schuld muß stets entweder in einer Zeit contrahirt worden sein, in welcher das Angebot des Kapitals geringer war als zur Zeit der beabsichtigten Herabsetzung des Zinses, oder in einer Zeit, in welcher die Verfassung oder aber die Verwaltung des Staats derart waren, daß sie einen geringern Grad von Garantie für die wirkliche und dauernde Verzinsung und Tilgung boten. Eine Reducirung der Verzinsung ist also recht wohl denkbar, wenn blos die eine dieser Voraussetzungen vorhanden ist; allein solange die andere fehlt, wird die Wirkung der erstern stets durch den Mangel der letztern paralysirt werden. Alle Reducirung ist daher erst dann berechtigt, wenn der Staat dem Einzelkapital die Sicherheit seiner wirthschaftlichen Zahlungskraft durch seine geordnete Verwaltung zu bieten vermag.

Demgemäß ist es nicht genug, die Reduction des Zinses blos als eine Verminderung desselben zu betrachten. Sie kann ganz füglich auch als das Ueberflüssigwerden der Garantiequote durch die Sicherung der rechtlichen Ordnung des Staats, beziehungsweise der Amortisationsquote durch die gesicherte Stellung desselben erscheinen. Alsdann aber wird die Reduction den Zins nur um den Betrag vermindern, welcher eben in dem zu reducirenden Zins durch den Mangel dieser beiden Elemente motivirt war. Sind dagegen Recht und Stellung des Staats überhaupt gesichert, so ist eine Reducirung nur dadurch denkbar, daß sich durch die Masse des Kapitals das Angebot desselben zu billigerm Zinsfuß vermehrt hat. Der Maßstab dafür, ob dies in hinreichendem Grade der Fall sei, um eine Reducirung des Staatszinsfußes zu versuchen, darf dann aber weder in dem Zinsfuß der Hypotheken noch auch in dem des Discontos gesucht werden. Und zwar in dem erstern darum nicht, weil zwar die Sicherheit des Kapitals und selbst der Zinsen bei einer Hypothekarschuld die denkbar größte sein kann, der Werth derselben aber darunter leidet, daß ihr Betrag für den Gläubiger nicht verfügbar ist, und daher jeden Erwerb durch ihre Verwendung als Kapital für andere Zwecke ausschließt; der Zinsfuß auch der besten Hypothek bleibt daher, da ihr dieses Element der Verwerthung fehlt, stets ein höherer als der, den wir als den reinen Kapitalszinsfuß bezeichnen. Der Zinsfuß des Discontos aber ist darum nicht maßgebend, weil er die rasche und regelmäßige Rückzahlung des creditirten Kapitals enthält, und daher stets ein niedrigerer ist als der des Kapitals, welches sich auf die Dauer bindet. Es gibt daher für die Frage, ob der Zinsfuß einer Staatsschuld höher ist als jener reine, durch Angebot und Nachfrage bedingte Zins, nur Eine Antwort. Diese ist stets gegeben durch den Curs des Schuldtitels. Steigt derselbe über pari, so ist der Beweis gegeben, daß der feste Zinsfuß der Staatsschuld mehr werth ist als 100; geht er unter pari, so ist er weniger werth; erst diesen beiden Möglichkeiten gegenüber kann von einer Reduction die Rede sein. Denn bei dem Paricurse des Staatspapiers ist eben der Werth des Zinsversprechens gleich 100, und diese 100, welche der Staat bei der Kündigung dem Gläubiger zahlen müßte,

müßte er sich genau gegen dasselbe Zinsversprechen an diejenigen verschaffen, von denen er das rückzuzahlende Kapital entleiht. Oder: die wirthschaftliche Voraussetzung jeder Conversion beruht schließlich immer auf der Abweichung vom Paricurse. Auf dieser Grundlage entsteht nun das, was wir schließlich die Operation der Reduction und Conversion nennen.

III. Die Finanzoperation bei Reduction und Conversion.

Alles was wir Reduction der Zinsen nennen, bezieht sich nämlich auf den ersten der beiden obigen Fälle, in welchem nämlich der Curs des Schuldtitels, gleichviel bei welchem Zinsfuß, über pari steht. Aus einem solchen Curse folgt, daß der Staat für sein Zinsversprechen weniger von dem ersten Gläubiger empfangen hat als es werth ist, und daher für dieselben Zinsversprechen von einem zweiten Gläubiger mehr, also bei einem geringern Zinsversprechen die Summe des Paricurses empfangen würde. Die ganze Operation enthält daher formell nichts anderes als das Aufsuchen des andern Kapitals gegen ein neues, aber geringeres Zinsversprechen, um, wenn das erstere gefunden ist, dem bisherigen Gläubiger seine Kapitalsforderung auszuzahlen und mit dem neuen eine neue Schuld mit billigerer Verzinsung einzugehen.

Da nun aber gemäß der ersten Voraussetzung in allen solchen Fällen stets die angebotene Summe des Kapitals größer ist als dasjenige dessen der Staat bedarf, so wird der erste Gläubiger für das ihm gekündigte Kapital, wenn er die Auszahlung vom Staate annimmt, auch anderswo keine Verwendung zu einem höhern Zinsfuße finden als der ist, den der Staat für die neue Anleihe, mit deren Betrag er die alte zurückzahlt, anbietet. Denn der Staat selbst hat die Operation ja ebendeshalb unternommen, weil er dies weiß. Infolge dessen können die Finanzen mit Sicherheit darauf rechnen, daß der größte Theil der alten Gläubiger lieber dem Staate das Kapital läßt, obwol zu dem geringern Zinsfuße, und nur ein kleiner Theil die baare Zurückzahlung jedesmal aus besondern Gründen fordern wird. Die Finanzen haben daher nichts zu thun, als einerseits eine Wahrscheinlichkeitsberechnung über den Betrag, der zur effectiven Rückzahlung gelangen wird, aufzustellen, und dann zweitens sich ein Kapital zur Verfügung zu halten, mit welchem

der Betrag jener etwa baar zu zahlenden Schuldtitel wirklich effectiv zurückgezahlt werden kann. Zu dem Ende wird sich die Finanzverwaltung mit einer Bank in Beziehung setzen, damit sie nicht nöthig hat eine große Summe vorräthig zu halten, jedenfalls aber einen Zeitpunkt wählen, in welchem der Disconto recht niedrig steht, und Geld daher für eine Zeit lang sehr billig ist. Durch die Annahme des neuen niedrigen Zinsfußes gewinnt dann natürlich der Staat die Differenz zwischen dem alten und dem neuen Zinsfuß, obgleich er dasselbe Kapital schuldig bleibt. Will man dabei den obigen Gewinn nach dem Kapital berechnen, so braucht man nur die Differenz zum Zinsfuß von 5, 4 oder 3 Proc. zu kapitalisiren. Das Wesentliche bleibt jedoch die Ersparniß an dem jährlich zu zahlenden Zinsbetrag. Eine solche Operation ist nun die eigentliche Zinsreduction.

Das entscheidende Moment bei dieser Operation ist nun selbstverständlich der Betrag der Reduction. Grundsätzlich ist die Bestimmung derselben sehr einfach. Er soll gleich sein dem Zinsbetrag derjenigen Summe, mit welcher der Curs den Paricurs überschreitet. Aber nun hat jeder solche Betrag irgendeinen ihm entsprechenden Zinsbetrag. Allein in dem Zinswesen des Staats sind Zinsfüße unter $^1/_2$ Proc. nicht zuzulassen. Daher kann eine Reduction mit voller Sicherheit erst da stattfinden, wo der Betrag, mit welchem der Börsencurs den Paricurs überschreitet, mindestens dem Betrage von $^1/_2$ Proc. Zins mit seiner Kapitalisirung gleichkommt. Stände also ein 5proc. Papier 125, so würde die Reduction auf 4 Proc. gerade dem Paricurse entsprechen und den Beweis liefern, daß der reine Kapitalszins, bei der Emission noch 5 Proc., jetzt nur noch 4 Proc. beträgt. Es ist überflüssig, dies auf andere Procente erst weiter durchzurechnen. Hier ist, gleiche Sicherheit vorausgesetzt, nichts schwierig. Allein der Curs ist eben selten so bestimmt ausgesprochen, daß man eine unmittelbare Anwendung dieser Rechnung der Reduction zum Grunde legen könnte. Die eigentliche Schwierigkeit aller Reduction beginnt deshalb erst da, wo die Differenz des Börsen- und Paricurses nicht mehr genau einem Zinsfuß von mindestens $^1/_2$ Proc. entspricht, wie wenn bei einem 4proc. Papier der Curs etwa zwischen 7—12 Proc.

über pari schwankt. Es ist auf den ersten Blick klar daß sich da, wo diese Fälle eintreten, nichts absolut Gültiges über eine Reduction mehr sagen läßt, sondern daß die Möglichkeit derselben dann von Fall zu Fall berechnet, und daß dabei das Risico der großen Auszahlungen so wie die übrigen Kosten wohl veranschlagt werden müssen. Dennoch steht ein Grundsatz auch dafür fest; man darf an eine erfolgreiche Reduction überhaupt erst da denken, wo die Ueberschreitung des Paricurses im Börsencurs dauernd größer ist als die Hälfte derjenigen Summe, welche sich durch die Reduction um $^1/_2$ Proc. ergibt. Sollte also ein 4proc. Papier reducirt werden auf $3^1/_2$ Proc., so wäre der kapitalisirte Betrag dieser Reduction gleich 8 : 100 = $12^1/_2$; wenn also der Börsencurs nicht mindestens 7—8 Proc. über pari steht und also höchstens $^1/_4$ Proc. Zinsenreduction mit seiner Kapitalisirung motiviren würde, wäre eine Reduction der 4proc. Papiere ein höchst bedenkliches Unternehmen; stände derselbe dagegen dauernd auf 5—6 Proc., so würde der Staat in große Gefahr kommen, wollte er eine solche Schuld kündigen, namentlich wenn sie eine bedeutende wäre. Dennoch bleibt ein Zustand, in welchem jährliche 4 Proc. mehr werth sind als 100, und der Staat doch diesen Mehrwerth in seinem Zinsfuß zu 4 Proc. beständig zahlen muß, während er eigentlich nur $3^3/_4$ zahlen sollte, im Widerspruch mit den ersten Grundsätzen der Kapitalsverwaltung, ohne daß die Reduction über denselben Gewalt hätte. Hier ist daher der Punkt, wo, um einen solchen Widerspruch aufzuheben, ein ganz anderer Weg eingeschlagen werden muß. Dieser besteht in der Auslosung zum Paricurse, welche jedoch als eine Modification der Tilgung erst unten ihre Berücksichtigung finden kann. Nur das ist schon hier klar, daß das richtige Princip aller Lospapiere schließlich nicht immer die Tilgung, sondern die Zinsenreduction für alle die Fälle ist, in denen der Börsencurs sich wahrscheinlich über den Paricurs erheben wird.

Ein ganz anderes Verhältniß tritt da ein, wo der Börsencurs unter dem Paricurse eines Staatspapiers steht. Dieser Stand bedeutet, daß das Schuldversprechen des Staats in seinem Zinsfuß nicht den Werth von 100 hat. Würde also hier eine Kündigung eintreten, so müßte der Staat 100 zahlen, und

für diese 100, die er selbst wieder leihen muß, mehr Zins geben, als er jetzt für sein nominelles Versprechen von 100 gibt. Hier ist daher eine Reduction durch eine einfache Kündigung nicht möglich. Die Finanzwissenschaft muß vielmehr einen andern Standpunkt einnehmen. Bei demselben muß man theoretisch begründen, was formell juristisch nicht gerechtfertigt werden kann.

Zu dem Ende muß man den Satz festhalten, den wir anderswo begründet haben, daß auf die Dauer ein Zins von mehr als 5 vom 100 überhaupt nicht bestehen kann, weil die Productivität von 100 nach den Gesetzen der Einzelwirthschaft eine größere Productivität als die von 5 Proc., welche einer Reproductionskraft eines Menschenlebens entspricht, überhaupt nicht besitzt. Wenn daher ein Staat einen 5proc. Zinsfuß überhaupt verspricht, so ist das Gewöhnliche, daß der Curs solcher 5proc. Papiere regelmäßig über pari steht, und daher die eigentliche Reduction eintritt. Sinkt dagegen bei einem 5proc. Papier der Börsencurs unter pari, so ist das nur möglich dadurch, daß die Verhältnisse des Staats, seine innere Ordnung oder seine politische Stellung die dauernde Zahlung jener 5 Proc. unsicher erscheinen lassen und daß jenes Herabgehen unter den Paricurs den Zweck hat, durch die Erhöhung der Verzinsung, die durch jenes Herabgehen erzielt wird, die Sicherheits- und Amortisationsquote zu steigern. Hält man dies mit dem obigen allgemeinen Gesetz zusammen, so muß sich der Gläubiger selbst sagen, daß der Ankauf eines 5proc. Papiers unter pari ein Risico ist, das er freiwillig eingeht, da das Bestehen einer Schuld mit mehr als 5 Proc. überhaupt dauernd nicht denkbar ist, indem er sich jeden Augenblick überzeugen kann, daß bei gesicherter und effectiver Zahlung eines solchen Zinses der Curs mindestens pari stehen würde. Daher ergibt sich, daß bei einem Zinsfuß von 5 Proc. das Sinken des Curses unter pari gar nicht möglich ist, solange nicht die Zahlung der Zinsen auch wirklich ausbleibt, und daß demgemäß der Curs-stand unter pari den Grad der Wahrscheinlichkeit ausdrückt, daß dennoch einmal die Zinszahlung wieder aufgenommen werden könnte. Diese Wahrscheinlichkeit ist ihrerseits dann nur dadurch begründet, daß die innern Verhältnisse des Staats, ziffermäßig in dem Curs seiner Papiere ausgedrückt, sich selber bessern. Eine

solche Besserung aber ist wiederum nicht möglich, solange er eben einen Zinsfuß zahlen muß, der höher ist wie der eines jeden besser situirten Staats. Da er nun natürlich dabei keine Reduction auf Grundlage einer Kündigung vornehmen kann, so bleibt ihm nichts übrig, als an die Stelle der alten, durch die Mängel der Zinszahlung werthlos gewordenen Schuld eine andere zu setzen, bei welcher der zu zahlende Zinsbetrag seinen wirthschaftlichen Kräften entspricht, und demgemäß auch wirklich bezahlt wird. Ein solches Verfahren nennen wir eine Reducirung der Staatsschuld, die natürlich nichts anderes ist als der Ausgleich im Falle der Zahlungsunfähigkeit eines Geschäftsmanns. Es läßt sich auch darüber nichts Allgemeines als absolut gültiger Grundsatz aufstellen. Das Einzige was dabei fraglich werden kann, besteht dann darin, ob der Staat nicht für die Zahlung der Zinsen durch Ueberlassung bestimmter Einnahmen, namentlich von Monopolen und Zöllen, eine bestimmte Sicherheit geben kann und soll. Es ist nun natürlich möglich, daß er für solche Verpfändungen Geld als Darlehn bekommt; es ist aber unmöglich daß er dabei selber auf die Dauer existire, da ihm hier seine finanzielle Souveränetät genommen wird, die er entweder wiederherstellen, oder an ihrem Mangel zu Grunde gehen muß, schon darum, weil mit einer solchen Cession seiner Finanzhoheit der Credit selber nicht bestehen kann, ein Finanzwesen ohne Credit aber auf die Dauer nicht denkbar ist.

Dies sind die allgemeinen Grundsätze der Politik des Zinswesens. Sie bedürfen kaum einer Erläuterung, wohl aber gestalten sie sich etwas verschieden je nach der Art der Staatsschulden.

Vergleichung.

Offenbar nämlich kann die Operation sowol der Reduction als der Conversion nicht die gleiche sein, je nachdem es sich um Consols, Rente oder Obligationen handelt. Alle drei Arten derselben haben je ihre Geschichte gehabt, deren gemeinschaftliche Grundlage die große europäische Thatsache gewesen ist und bleibt, daß bei immer größerer Ordnung des innern wie des äußern Lebens aller Staaten die Sicherheitsunterschiede im gesammten Zinswesen mehr und mehr verschwin-

den, und daher für alle Finanzverwaltungen die Frage nach den Reductionen sich wesentlich auf die andere beschränkt, ob der bestehende Zinsfuß der Staatsschuld dem reinen Kapitalszinsfuß gleichsteht oder höher ist. Und da nun die Summe des Kapitalsüberschusses in Europa beständig steigt, so streben die Reductionen aller Länder dahin, diesen reinen Kapitalszins an die Stelle ihres Obligationszinses zu setzen, d. h. den 3proc. Zinsfuß an die Stelle jedes höhern zu setzen. Dieser Reductionsproceß des Zinsfußes in ganz Europa hat nun so ziemlich das Gesammtresultat erreicht, daß, und das wird jetzt leicht verstanden werden, Englands 3proc. Consols etwas unter pari, Frankreichs und Deutschlands 4proc. Papiere etwas über pari stehen, und Oesterreich trotz seiner hohen Zinssteuer, welche dem Effect nach eine Reduction ist, sich dem Paricurs der 4proc. Papiere langsam nähert. Diese einfachen Ziffern bedeuten ein ganzes Stück europäischer Geschichte. Wir werden darauf nicht eingehen. Allein nur das Eine darf man dabei nicht vergessen, daß die Tilgungsverhältnisse darin eine große Rolle spielen. Wir werden auf dieselben sogleich näher eingehen.

Der eigentliche Unterschied in der Reductionsoperation für die drei Arten der Staatsschuld ist aber charakteristisch für das Wesen derselben. Da in England die ganze Staatsschuld in lauter ziffermäßig bestimmten und bankmäßig eingetragenen und verwalteten Bankcontos besteht, so würde eine Kündigung, ohne die ja eine Reduction gar nicht denkbar ist, stets eine Kündigung des gesammten Bankkapitals enthalten, und es sind dabei zwei Dinge undenkbar. Erstlich daß die Bank das Kapital der gesammten Staatsschuld wirklich zahlen könnte, da ein Theil derselben ja nicht kündbar ist; zweitens daß, wenn der Zinsfuß auf 3 Proc. herabgesetzt worden ist, die gekündeten Kapitalien nicht wenigstens zum größten Theile irgendwo eine bessere Anlage als zu $2^1/_2$ Proc. finden sollten, daher eine effective Auszahlung für Hunderte von Millionen nöthig würde, die sich die Finanzen dann zu $2^1/_2$ Proc. müßten verschaffen können. Es ist überflüssig zu sagen, daß das unthunlich ist. Bis zur Reduction auf 3 Proc. hat daher England eine ganze Reihe von Reductionen gehabt; man darf aber wol sagen, daß dieselben jetzt ihre Grenze erreicht haben. Ebendeshalb aber besteht der Charakter dieses ganzen Gebiets der Staatsschuldenpolitik Englands darin, die Reduction durch beständige stille Tilgungen zu ersetzen, wie die letztern bereits in der Form der Exchequer-Bills angebahnt sind (s. oben). Eine förmliche Reduction der 3proc. Consols, wie sie Gladstone geplant haben soll, findet keinen volks- und staatswirthschaftlichen Boden in England.

Frankreich dagegen hat mehrfach zu Zinsreductionen gegriffen, sowie es einmal die feste ursprüngliche Grundlage der 3proc. Rente verlassen und sein Zinsklassensystem mit 4, $4^1/_2$ und 5 Proc. Rente eingeführt hat. Es ist mit diesen Reductionen dem wechselnden

Strome des Kapitalsangebots gefolgt, allein es ist aus Gründen, die jeder kennt, niemals im Stande gewesen, sein eigentliches Ziel, den Paricurs der 3proc. Rente zu erreichen. Seine Aufgabe war dabei stets die, den Zinsfuß der einzelnen Rentenklassen zu reduciren, und dabei ist der Weg immer derselbe geblieben: Emissionen zu 5 bis $4^1/_2$ Proc., und dann Reducirung auf 4 bis 3 Proc. Die Schwierigkeit für die französische Reduction bestand aber stets darin, für die einzelnen Rententitel die Summen zu finden, welche man als Rückkaufsbetrag bei der Kündigung aussprechen sollte, da Frankreichs Staatsschuldtitel nur auf eine Rente und nicht auf ein Kapital lautet. Das Princip, welches man dafür annahm, war einfach. Man nahm einen Kapitalswerth für die 3proc. Rente an, bestimmte danach den Paricurs jeder andern Zinsklasse, kündigte dieselbe mit dem Versprechen der Rückzahlung zu dem so ermittelten Kapitalsbetrage, und gelangte damit zu höchst bedeutenden Reductionen. Dies System der Reduction ward durch das Gesetz vom 1. Mai 1825 gesetzlich aufgestellt und dabei der Rückkaufscurs der 3proc. mit 75, derjenige der 5proc. auf pari gegen $4^1/_2$proc. Titres bestimmt. (Vgl. Leroy-Beaulieu, a. a. O., Ch. X.) Es ist einleuchtend, daß gerade bei dieser Methode eine objectiv strenge Berechnung nicht thunlich ist, und daß daher jede Reduction in Frankreich zum Gegenstande sehr eingehender Debatten werden mußte. Infolge dessen hat die französische Finanzverwaltung, als die Zeit des eigentlichen Reductionssystems eintrat (erster systematischer Vorschlag von Lefèvre 1833, dann von Humann 1836) stets das Mittel gebraucht, den Gläubigern für eine gewisse Periode (15—40 Jahre) zuzusichern, daß keine weitere Reduction stattfinden solle, was dann bei einzelnen Reductionen sowol in Preußen als in Deutschland nachgeahmt ward. Ob das einen Erfolg hat, wird wol zweifelhaft bleiben. Die Erfahrung hat dabei gelehrt, daß jede Reduction auch der Rente leicht vor sich geht, wenn der allgemeine Werth eines Zinsfußes gegenüber dem Kapitalsmarkte richtig getroffen wird. Hier ist es, wo die Geschicklichkeit der höchsten Finanzverwaltung in jedem einzelnen Falle das schließlich Maßgebende bleiben muß; mit der Theorie werden zwar die Forderungen, aber nicht ihre Erfüllung gegeben sein.

Was zuletzt die Reduction der Obligationenschulden betrifft, so ist darüber nichts weiter zu sagen, da das hier einzig Fragliche, der Betrag der gekündigten Kapitalsschuld, in dem Nominalbetrage der Obligation selber gegeben ist.

Es liegt wol hauptsächlich darin, daß das ganze Gebiet des Reductionswesens so wenig literarisch beachtet worden ist. Weder Malchus noch selbst Nebenius sind darüber zu einer festen Ansicht gelangt; das bei weitem Beste, was über Reductionen gesagt ist, hat Rau (II, 510—515) zusammengestellt, mit reichlichen einzelnen Beispielen, bei denen man jedoch nicht vergessen darf, daß jeder dieser von ihm citirten Fälle wieder seine ganz besondern Voraussetzungen

hat, ohne welche die Operation niemals ganz zu verstehen ist; das gilt namentlich von den englischen Reductionen, welche nie die ganze Staatsschuld, sondern nur einzelne Theile derselben betrafen, und daher viel mehr Unificationen zu 3 Proc. als Reductionen sind. Die einzige selbständige Reductionstheorie ist wol von Nebenius: „Ueber die Hinabsetzung der öffentlichen Schulden" (1837), gegeben; in Frankreich stellte d'Audiffret („Syst. fin.", I, 255) den beachtenswerthen, aber nicht ausgeführten Vorschlag auf, die Herabsetzung der Rente nach Meistgebot zu entscheiden. Dagegen hat Leroy-Beaulieu der ganzen Reductionsfrage in seinem „Traité de Sciences de Fin.", II, Ch. X, zum Theil auch Ch. IX, gewidmet. Man kann wol nicht sagen, daß er neue Gesichtspunkte aufgestellt hätte; sein Standpunkt drückt sich am einfachsten in seinem Schlußsatze aus: „La conversion (Reduction) n'est pas seulement un droit du gouvernement; dèsqu'elle est possible, c'est un devoir." Dabei gibt er namentlich eine eingehende Geschichte der Reductionsversuche von Villèle und Laffitte, die für einzelne Theile des ganzen Gebiets sehr lehrreich ist; besonders über die Frage, ob die rentes perpetuelles rückzahlbar und reducirbar sein sollen (S. 379). Den Unterschied der Obligationenschuld von der Rente erkennt er jedoch nicht.

III. Das Tilgungswesen.

Grundlagen.

Die Tilgung und das Tilgungswesen schließen die ganze Lehre vom Staatscredit. Beide scheinen an sich einfach. Und dennoch sind gerade sie es, welche uns am deutlichsten zeigen, daß unsere Finanzwirthschaft und Wissenschaft auf jenem Uebergangspunkte stehen, dem wir auf so manchem Gebiete bereits begegnet sind.

Es ist deshalb nicht wohl thunlich, gerade hier bei der Darstellung desjenigen stehen zu bleiben, was wir die gegenwärtig gültigen Ordnungen und Principien des Tilgungswesens nennen. Wenigstens andeuten müssen wir, was über die heutigen Zustände und Fragen auf diesem hochwichtigen Gebiete hinausgeht.

Dafür nun müssen wir von der Thatsache ausgehen, daß die Summe der öffentlichen Schulden überhaupt, speciell die der Staatsschulden in Europa so groß ist, daß eine vollständige Rückzahlung derselben finanziell fast unthunlich erscheint, ab-

gesehen von der zweiten, daß bisher noch jede wirklich eingetretene Tilgung regelmäßig von der Aufnahme neuer Schulden begleitet wird, welche den Betrag, den die etwaigen Tilgungen vermindern, in hohem Grade überschreiten. Jede Statistik der europäischen Finanzen liefert dafür die hinreichenden ziffermäßigen Beweise.

Daß diese unabweisbaren Thatsachen, wenn man sich dieselben zum Bewußtsein bringt, mit dem Gefühle begleitet werden, das dem der künftigen Zahlungsunfähigkeit eines großen Geldgeschäfts voraufzugehen pflegt, und das zugleich der Sorge für die Consequenzen für die einzelnen Creditoren nur zu ähnlich sieht, werden uns wol nur wenige bestreiten.

Die Finanzgesetzkunde kann nun ihrerseits recht wohl bei der Darstellung alles desjenigen stehen bleiben, was von seiten der Finanzverwaltungen geschehen ist und noch gegenwärtig geschieht, um hier eine Lösung zu bringen. Von der Finanzwissenschaft wird man erwarten, daß sie tiefer auf die Sache eingeht.

Wenn man an der Hand der letztern die Geschichte des Staatsschuldenwesens seit den letzten 100 Jahren durchgeht, so zeigt dieselbe eine Reihe der verschiedensten Ansichten, Pläne und Bestrebungen, dem drohenden Uebermaße der festen Staatsschulden, wie dieselben sich theils indirect aus den Consolidirungen der schwebenden Schuld, theils direct aus neuen Anleihen entwickeln, entgegenzuarbeiten. Und wenn die einfache Auffassung sich die Staatsschuld stets als ein privatrechtliches Schuldverhältniß zwischen Schuldner und Gläubiger denkt, so hat dieselbe auch bis zur neuesten Zeit den nicht minder einfachen Gedanken festgehalten, daß es die Aufgabe und mithin auch das erreichbare Ziel alles Tilgungswesens sei, jene Schulden denn doch einmal wirklich zurückzahlen und damit die Völker von der Last der Verzinsung derselben befreien zu können.

Dennoch ist, und gerade je weiter man kommt, um so klarer das Resultat der wissenschaftlichen Untersuchungen dieses Gebiets, die ernste Ueberzeugung von der Machtlosigkeit des Tilgungswesens gegenüber dem Steigen der Staatsverschuldung.

Dieses Resultat beruht aber keineswegs blos auf den reinen

Zifferverhältnissen, die im Gegentheil fast immer zu der mathematisch berechneten Gewißheit der wenn auch späten, so doch sichern Tilgung gelangen, sondern vielmehr auf einem viel tiefer liegenden Grunde. Wir werden denselben hier nicht verfolgen, aber bestimmt bezeichnen müssen wir ihn.

Europa ist über seine Staatsschulden nicht Herr. Es liegt im Wesen jeder Privatschuld, daß der Einzelne sie nach dem eigenen Ermessen eingehen oder nicht eingehen kann. In dem Wesen wenigstens der heutigen europäischen Staaten dagegen liegt es, daß das für dieselben nicht gilt. Fast alle Staatsschulden des einen Staats sind hervorgegangen aus dem oft thörichten, oft unvermeidlichen Kriege mit einem andern. In diesem Sinne haben wir gesagt, daß das Schuldenwesen der Staaten Europas die ziffermäßig ausgedrückten Kosten der europäischen Staatenbildung ist. Wäre diese Staatenbildung zu Ende, so wäre dieses Ende der Anfang einer endgültigen Gestaltung und Tilgung der Staatsschulden. Sie ist es nicht. Nicht einmal die territoriale Staatenbildung ist bei ihrem Abschluß angelangt, und schon beginnt ein neuer, vorderhand gar nicht absehbarer zweiter Proceß, der der nationalen Staatenbildung. Es ist keine große Hoffnung, daß derselbe leicht zum endgültigen Frieden gelange. Es ist darum auch keine große Hoffnung für den Kampf des Tilgungswesens mit den Staatsschulden. Wenige werden sich darüber täuschen. Wohl den Ländern, welche wie Nordamerika einen solchen Proceß nicht durchzumachen haben. Sie bilden die Gebiete, in denen die Tilgung es leicht hat, über die Schuld zu siegen. Aber Vergleichungen sind werthlos. Sie würden nur Vergleichungen der Breite, nicht der Größe sein. Denn die wahre Grundlage der Verschiedenheit auch in diesen Verhältnissen ist nicht das Werk der Klugheit oder Kraft der Einzelnen. Hier liegt ein Anderes, viel Tieferes zum Grunde. Das zu verfolgen ist hier nicht unsere Sache. Wer will Europa zu etwas anderm machen als was es nun einmal ist? Und so wie es ist, stellt es uns auf unserm Gebiete mit der unabweisbaren Thatsache unsers Schuldenzustandes der ebenso unabwendbaren Frage nach dem Kampfe mit demselben in unserm Tilgungswesen gegenüber, Das ist der Standpunkt, den wir nicht verlassen dürfen.

Um so nothwendiger ist es, deshalb sich von allen Empfindungen freizuhalten, Einzelfragen nicht für die Hauptsache zu halten, und die Grundlagen der Sache selbst so fest als möglich zu formuliren. Denn es ist nicht mehr zu verkennen, daß in jenem fast hoffnungslosen Ringen des Tilgungswesens mit der Staatsschuld die Tilgungen selber von den Staaten Europas so gut als aufgegeben, und nur so weit beibehalten sind, als man sie nicht hat vermeiden können. Dabei hat niemand das Wesen und den Werth der Tilgungen an sich verkannt, noch auch an und für sich ihre Berechtigung, ja ihre Nothwendigkeit direct geleugnet. Allein jener Kampf zwischen Schuld und Tilgung hat in dem letzten Menschenalter einen wesentlich andern Charakter angenommen. Es ist etwas Organisches in diesem eigenthümlichen Proceß, und nicht umsonst haben wir die frühern Abschnitte diesem letzten Schlußabschnitte voraufgehen lassen. Denn während die schwebenden Schuldformen und das Papiergeld die feste Staatsschuld erzeugen, die wachsende Größe der letztern aber das Princip ihrer Unkündbarkeit von seiten des Gläubigers zur Geltung gebracht hat, ist man zu der Auffassung gelangt, daß die Höhe der Staatsschuld überhaupt gar nicht in ihrer Nominalziffer bestehe, sondern vielmehr in der Zinsenlast, welche aus ihr hervorgeht, und daß daher neben dem unbedeutenden Effect der directen Tilgung die eigentliche Aufgabe des Tilgungswesens in der Zinsenreduction liege, sodaß der kapitalisirte Betrag der letztern den Betrag der eigentlichen Tilgung bedeute und enthalte. Wir haben nun daneben in der Darstellung des Zinswesens zu zeigen gesucht, daß der Fortschritt der Kapitalbildung in Europa so groß ist, daß in der That der reine Kapitalzins sich langsam aber sicher dem Paricurse einer 3proc. Schuld nähert, und daß daher zwar nicht eine Tilgung der Schulden, wohl aber eine Tilgung der Verzinsungslast möglich und erreichbar ist. Allein die in den Reductionen und Conversionen enthaltene Zinsenbildung ist nicht nur an und für sich etwas anderes als eine Schuldentilgung, sondern die erstere, und mit ihr auch die letztere hat eine Grenze, welche sie nicht überschreiten kann. Diese nun liegt eben in dem Wesen jenes Paricurses der 3proc. Schuld. Da wo diese erreicht wird, hört die Frage nach der Zinsenreduction auf, und

die Kapitalschuld mit ihren Neubildungen tritt wieder ein. Zwar ist der Weg bis dahin noch weit; aber er ist meßbar. Denn wenn man die Summen, welche für die gegenwärtigen Zinszahlungen der Staatsschulden Europas erforderlich sind, zusammenlegt, und diesen Betrag statt mit den gegebenen Zinsfüßen vielmehr mit 3 Proc. kapitalisirt, so kann Europa zu seinen bestehenden Staatsschulden noch so viele hinzufügen, bis jener kapitalisirte Betrag mit 3proc. Schulden erschöpft ist. Vermöge des Systems der Zinsenreduction hat daher Europa noch einen Credit bis zum Belaufe der Differenz zwischen der heutigen Nominalschuldsumme seiner Staatsschulden und derjenigen, welche sich durch jene Kapitalisirung jener effectiven Verzinsungsbeträge zu 3 statt zu 4 oder 5 Proc. ergeben würde. Sowie dieser Punkt erreicht ist, hört die Reduction auf, und der Zeitpunkt kommt, in welchem man wieder vor der eigentlichen Tilgungsfrage des Kapitals steht. Unsere unmittelbare Gegenwart befindet sich allerdings gerade in der Zeit, in welcher die Reductionen aus den obigen Gründen noch möglich sind, und es ist daher erklärlich, daß nicht blos die Praxis die Tilgung scheinbar grundsätzlich beiseiteschiebt, sondern auch die Theorie ihr eine fast nur noch formale Bedeutung gibt. Die wahre Finanzwissenschaft aber kann bei beiden nicht stehen bleiben.

Das Gebiet der Fragen, welche damit entstehen, läßt sich nun auf drei Hauptpunkte zurückführen. Die erste ist die, was denn eigentlich eine Tilgung ist; die zweite die, ob eine Tilgung überhaupt nothwendig ist; die dritte die, in welcher Form und Ordnung sie stattfinden soll, wenn sie nöthig ist, und wie sie in den verschiedenen Staaten wirklich stattfindet. Die erste führt damit zum Begriff der Tilgung, die zweite zum Princip, die dritte zu ihrem System des Tilgungswesens.

Begriff der Tilgung und ihrer Arten.

Das Tilgungswesen und der Tilgungsplan.

Es liegt nahe zu meinen, daß die Tilgung ihrem Begriffe nach nichts anderes sei als eine durch die Organisation der

Finanzverwaltung an ihrer Form etwas modificirte Rückzahlung einer vom Staate als Schuldner contrahirten Schuld. Dennoch deutet schon das Wort „Tilgung" neben dem der „Rückzahlung" darauf hin, daß die erstere schon an und für sich einen andern Charakter habe als die letztere.

In der That sollte man, um Confusionen zu vermeiden, sich darüber einig werden, daß während die Rückzahlung stets die Aufhebung einer Schuld durch die einfache Zahlung ihres gesammten Geldbetrags bedeutet, die *Tilgung* vielmehr diejenige Schulderfüllung ist, in welcher jene Rückzahlung als eine *langsame* und *systematisch* geordnete stattfindet.

Innerhalb dieses allgemeinen Begriffs der Tilgung beruht nun die besondere Natur der *Staatsschuldentilgung* darauf, daß bei der Staatsschuld der Gläubiger überhaupt nicht zur Kündigung und damit zur Forderung auf Auszahlung seines Kapitals berechtigt ist, der Schuldner dagegen, der Staat, diese Rückzahlung jedoch auf Grundlage einer Kündigung beständig nach seinem Ermessen vornehmen kann.

Die Tilgung im allgemeinen ist daher so gut wie die Rückzahlung zunächst ein einfaches Rechtsverhältniß und als solches sind beide nach den Grundsätzen des bürgerlichen Rechts erzwingbar. Die Staatsschuldentilgung dagegen beruht nicht auf einer rechtlichen Verbindlichkeit des Staats als Schuldner, sondern auf der *Zweckmäßigkeit*, welche dieselbe theils möglich macht, theils fordert, und geschieht deshalb in derjenigen Form und Ordnung, welche der Staat vermöge jener Zweckmäßigkeit selber durch seinen Willen gesetzt hat.

Die erste Consequenz dieses Wesens der Staatsschuldentilgung besteht nun, juristisch ausgedrückt, darin, daß der Staat niemals eine *Pflicht* zur Tilgung seiner Schulden hat, sondern nur ein Recht auf dieselbe.

Die zweite ebenso wichtige Consequenz davon ist die, daß der Staat durch seinen Willen die Tilgung seiner Schuld in jedem einzelnen Falle sich selber zur Pflicht *machen* kann, indem er mit der Eingehung der Schuld irgendein *Tilgungsversprechen* für die Gläubiger verbindet.

Diejenige Tilgung nun, welche der Staat, *ohne* eine solche Tilgungsverbindlichkeit einzugehen, aus den Gründen der finan-

ziellen Zweckmäßigkeit freiwillig vornimmt, nennen wir eine freie Tilgung. Diejenige dagegen, zu welcher er sich vermöge seiner eigenen Erklärung ausdrücklich verbindlich gemacht hat, bildet die gesetzliche Tilgung. Die Gründe, weshalb in der Verwaltung der Staatsschulden bald die freie, bald die gesetzliche Tilgung eintritt, werden durch die Finanzpolitik von Fall zu Fall erwogen, und sie sind es daher, aus denen die Systeme der Staatsschuldentilgung hervorgehen, die wir sofort darlegen werden.

Dagegen muß man sich vor allem darüber klar sein, daß keineswegs jede Rückzahlung einer vom Staate eingegangenen Schuldverbindlichkeit schon eine Tilgung ist, sondern daß der Begriff dieser Staatsschuldentilgung sich nur auf die festen Schulden des Staats bezieht. Alle Klarheit über das Tilgungswesen muß verschwinden, wenn man von demselben nicht diejenigen Kategorien ausschließt, die zwar dem Staatscredit, nicht aber den Staatsschulden angehören.

Man spricht daher nicht von einer solchen Tilgung, wo es sich um die Deckung oder Rückzahlung eines Bankcredits handelt; wir haben ebendeshalb diese Rückzahlung eine Saldirung genannt. Das ist einfach. Schwieriger dagegen ist die Frage bei der Rückzahlung einer schwebenden Schuld. Wir haben die verschiedenen Arten derselben oben bezeichnet. In Beziehung auf die Tilgungsfrage jedoch scheiden sich dieselben in zwei Gruppen. Alle schwebende Schuld enthält nämlich auch ohne ein besonderes Versprechen des Staats die Verpflichtung, das durch sie aufgenommene Kapital mit seinen ganzen Beträgen in bestimmten Fällen vollständig zurückzuzahlen; ebendeshalb ist sie keine feste, sondern eine schwebende Schuld, und alle Schuldformen, in welchen diese Verpflichtung vorliegt, gehören der schwebenden Schuld. Nun aber kann diese Zahlungspflicht eine einzelne bestimmte große Summe enthalten, wie bei den Schulden an die Bank, bei Creditobligationen u. a. m., und diesen Fall betrachtet man eben gewöhnlich als die eigentliche schwebende Schuld; oder sie kann aus einer ganzen Reihe einzelner Rückzahlungsverpflichtungen bestehen, wie bei Depots, Versicherungen auf Lebenszeit (annuities, dettes viagères) und Postsparkassen. Im ersten Falle ist die Rückzahlung eine ein-

malige in der bestimmten Schuldsumme; im zweiten dagegen ist dieselbe eine laufende, indem die Auszahlung jedes einzelnen Depots, jeder versicherten Summe und jedes gekündigten Sparkassenbetrags in der That einen beständigen Rückzahlungsproceß enthält, den wir jedoch deshalb keine „Tilgung" nennen dürfen, weil die Verpflichtung zur Zahlung in dem Rechtsacte der Eingehung des Vertrags selber liegt, und der Staat daher zu dieser Zahlung auch ohne alles Versprechen rechtlich verpflichtet ist. Endlich kann man auch die Einlösung des Papiergeldes, sei es der unfundirten Banknoten oder der Staatsnoten, nicht als „Tilgung" bezeichnen; sie führen zur festen Schuld durch die Consolidirung, bilden aber keine. Alle diese Fälle werden nun in den Ländern, in welchen die Finanzen solche Depots, Leibrenten, Versicherungen und Sparkassen übernommen haben, wie in England und Frankreich, allerdings gewöhnlich in die Staatsschuld ohne weiteres hineingerechnet, weil man unter derselben alles begreift, was der Staat schuldig ist; einige gehen dabei gar so weit, daß sie die Subvention und sogar die Zinsengarantie z. B. von Eisenbahnen mit dazuzählen, obwol die Zahlungsverpflichtung hier oft gar nicht eintritt. Das kann nur alle Begriffe verwirren, und ist zugleich höchst unpraktisch, weil alle solche Zahlungen statt auf einer bestimmten Verpflichtung vielmehr auf einer bloßen Wahrscheinlichkeitsrechnung beruhen, oder wie die Subvention directe Verwaltungsausgaben sind. Zur Klarheit gelangt man hier deshalb nur dann, wenn man den Begriff und Proceß der Tilgung und des Tilgungswesens ganz bestimmt nur auf die feste Staatsschuld beschränkt. Ohne dies ist ein Verständniß des Tilgungswesens überhaupt nicht erreichbar.

Dagegen hat sich aus dem staatlichen Wesen der Staatsschuld ein Rechtssatz entwickelt, der auch da, wo es sich um eine solche wirkliche Tilgung handelt, von entscheidender Bedeutung für das Tilgungsrecht des Staats wird. Dieser Rechtssatz beruht weder auf einem Gesetz, noch ist er durch Jurisprudenz untersucht und bestätigt; es ist das Wesen der Sache selbst, das ihn geschaffen und wiederum in seiner Weise den Unterschied der festen von der schwebenden Schuld zum Ausdruck gebracht hat. Derselbe besteht darin, daß der Staat jede feste Schuld

als ein Ganzes, eine Gesammtschuld betrachtet, und deshalb keinen einzelnen Theil derselben für sich kündigen kann, während er so gut wie jeder Einzelne berechtigt ist, die einzelnen Schuldtitel die zum Verkaufe gebracht werden einzukaufen, und dadurch sich seiner Schuld gegen den Inhaber des Papiers zu entledigen. Wo es sich dagegen um einen Schuldposten der schwebenden Schuld handelt, ist er vielmehr verpflichtet auch ohne Kündigung die ganze Schuldpost zur Verfallzeit zu zahlen, und es hängt dabei nicht von ihm, sondern von dem Gläubiger ab, über Modalitäten einer solchen Zahlung mit den Finanzen zu pactiren. In diesem Sinne hat nun alles das, was wir unter der „Rückzahlung" der Staatsschuld zusammenfassen, drei Grundformen, die ihrerseits auf den Grundformen des Staatscredits beruhen:

a) Die Rückzahlung des Bankcredits und der verschiedenen Arten der schwebenden Schuld, welche stets den Betrag der letztern als eine ungetrennte Gesammtsumme umfaßt, und durch besondern Vertrag mit dem betreffenden Gläubiger geordnet werden muß;

b) die Kündigung einer festen Schuld zum Zwecke der Convertirung der Zinsen, die dann zum Theil wirkliche Rückzahlung, zum Theil die Constituirung einer neuen Schuld an der Stelle der alten enthält.

c) Die eigentliche Tilgung, welche ihrerseits in der freien oder der gesetzlichen Tilgung dadurch vor sich geht, daß der Staat einzelne Schuldtitel ankauft oder erwirbt, und dieselben dann vernichtet.

Es ist nun klar, daß diese drei Arten der Abzahlung der Staatsschuld nicht etwa sich gegenseitig ausschließen, sondern daß sie beständig gleichzeitig vorhanden sind. Bei der großen Verschiedenheit aber sowol in den Beträgen als in den sonstigen Schuldverhältnissen können diese drei Arten der Abzahlung niemals gleiche juristische Grundlagen oder gleiche Form haben, sondern jede derselben hat ihre eigenen Voraussetzungen und Erfüllungen, und muß daher von seiten der Schuldenverwaltung stets diese Ordnung der Abzahlung bereits bei Einziehung der Schuld festgestellt werden, ob die Entlastung des Staats von seiner Schuld durch Rückzahlung, Kündigung oder irgendeine

Form der Tilgung stattfinden soll. Die Aufgabe, welche damit der Staatsschuldenverwaltung gestellt ist, ist daher wieder für jede Art der Staatsverbindlichkeit eine sehr verschiedene. Bei der Bank- und schwebenden Schuld besteht sie in der Bestimmung der Rückzahlungstermine oder Fälligkeiten; bei der Conversion und Reduction in der Vorsorge für die Beträge, welche eventuell direct zurückgezahlt werden müssen, durch Verträge mit Banken; erst bei der wirklichen Tilgung spricht man von einem Tilgungsplane, der dann allerdings höchst verschieden sein kann, wie wir gleich sehen werden.

Faßt man nun das zusammen, so ergibt sich, daß man unter der Tilgung im weitern Sinne sich keineswegs einen einfachen Act einer Rückzahlung des Schuldners an den Gläubiger zu denken hat, sondern daß diese Tilgung vielmehr ein beständiger in den verschiedenartigsten Formen und Rechtsverhältnissen sich vollziehender Proceß innerhalb der Finanzverwaltung ist, ohne die man sich das gesammte Staatscreditwesen überhaupt nicht denken kann, von dem aber zugleich ein wesentlicher Theil der gesammten Finanzwirthschaft abhängig ist. Man wird nun gewiß recht haben, wenn man die Gesammtheit aller derjenigen Grundsätze und Ordnungen, nach denen sich dieser große und beständig thätige Tilgungsproceß richtet, mit dem Begriffe des Tilgungswesens bezeichnet. Die Natur dieses vielgestaltigen Tilgungswesens aber fordert es wiederum, daß für die Vollziehung dieser großen Aufgabe ein eigenes Organ geschaffen werde, welches an der Seite des Obersten Rechnungshofes unabhängig von den Finanzen und mit der Legislative in directer Verbindung stehe, um ein vollständiges und klares Bild von dem wirklichen Zustande aller drei Arten der Verbindlichkeiten und dem Fortgange ihrer Ablösung durch Rückzahlung und Tilgung zu geben. So weit ist jedoch noch keine Finanzwirthschaft in Europa gekommen, um in diesem Sinne eine Staatscreditcommission neben dem Finanzministerium aufzustellen; die bestehenden Staatsschuldencommissionen haben es bisher nur noch mit der festen Schuld und ihrer Tilgung zu thun gehabt, und ihre Wirksamkeit ist ebendeshalb, weil die festen Schulden regelmäßig nur die Consequenzen der schwebenden sind, allenthalben eine höchstens negative ge-

blieben. Gerade das Tilgungswesen zeigt uns am besten, daß hier noch die größere Hälfte zu thun ist. Die Schwierigkeit der Sache wird aber dadurch erhöht, daß man sich noch nicht einmal über das Princip der Tilgung einig ist; und das beruht wieder zum Theil darauf, daß diese Tilgung an und für sich wieder als eine sehr verschiedene erscheint, je nachdem es sich dabei um Consols, Rente oder Obligationen handelt.

Es wird sehr viel zur Klarheit über die eben aufgestellten Kategorien beitragen, wenn man sich die Confusion auseinanderlegt, die über alle jene Begriffe und Functionen in England herrscht und die namentlich aus dem englischen Papiergeldwesen und seiner Unfunded debt entspringt, die wir oben charakterisirt haben. Deshalb ist es auch so schwer durchgreifende Tilgungspläne in England aufzustellen, und selbst die aufgestellten recht zu verstehen. So sagt Whitaker („Almanac for 1885", S. 150) sogar von Gladstone's Finanzprogramm: „The scheme is so involved, that not one ordinary newspaper reader in a thousand was fully able to understand it." Vielleicht daß dasjenige was wir früher theils über die schwebende Schuld Englands, theils das in der Peel's Act verdeckte Papiergeldwesen desselben gesagt haben, dazu dient, um wenigstens zum Theil zu sehen, woran das liegt. Allein es ist wol gerade die englische Schuld, mag man nun wie die Engländer die schwebende Schuld der Annuities, der Sparkassen und Friendly Societies, und endlich die Papiergeldschuld der Exchequer-Bills und Bonds hineinrechnen oder nicht, welche uns ein schlagendes Bild von der sehr ernsten Thatsache gibt, daß das Wachsthum der Schuld des Staats auch bei der reichsten Nation der Welt von gar keinem Tilgungswesen und gar keinen commerziellen oder militärischen Erfolgen paralysirt werden kann. Deshalb stellen wir hier die Elemente der Zifferngeschichte gerade der englischen Staatsschuld seit 200 Jahren zusammen. Wir müssen es, um nicht jedes Maß zu überschreiten, der Finanzstatistik überlassen, dieselbe Thatsache vergleichend durchzuführen. Nach den Public Accounts über diese Zifferngeschichte war die Bewegung dieser englischen Staatsschuld seit 1688 folgende, und zwar in Kapital wie in Verzinsung in Pfund Sterling.

	Kapital.	Verzinsung.
Schuld vor der Revolution von 1688	664263	39835.
Zunahme unter William III. . . .	15,730439	1,271017.
Status im Jahre 1702	16,394702	1,310852.
Zunahme unter Anna.	37,750661	2,040416.
Status bei der Thronbesteigung Georg's I., 1714	54,145363	3,351268.
Abnahme unter demselben	2,053125	1,333807.

	Kapital.	Verzinsung.
Status bei Georg II., 1727 . . .	52,092238	2,217461.
Zunahme bis zum Frieden von Paris, 1763	86,773192	2,634500.
Status bei Georg III. (1760) . .	138,856430	4,851961.
Abnahme 1763—75 (Frieden) . .	10,281795	380480.
Status beim Beginn des Kriegs mit Amerika	128,583635	4,471481.
Zunahme durch den Krieg mit Amerika	121,267993	5,088336.
Status nach dem Frieden (1784) .	249,851628	9,559817.
Abnahme, Friede von 1784—93 . .	10,501180	249277.
Status beim Beginn der franz. Kriege	239,350248	9,310540.
Zunahme während der Kriege . . .	601,500343	22,704311.
Status der Funded debt 1817, 1. Febr.	840,850591	32,014851.

Für die nunmehr folgende Zeit fügen wir nun die maßgebenden Kategorien mit ihren Ziffern auf. Seit 1817 (840 Mill. Pfd. St.) ging die Schuld durch Rückzahlung (von was? auch von Stocks?) bis 1860 zurück auf 785 Mill. feste Schuld, 16,2 Mill. Bankcredit, und 2,5 Mill. schwebende Schuld; im Jahre 1884 war der Stand 640 Mill. feste Schuld (Consols), 14 Mill. Notenpapiergeld (s. oben), dagegen aber durch Gladstone's Reform gegen 29,1 Mill. an Annuities im Jahre 1883 auf 91,6 Mill. im Jahre 1884 gestiegen, was viele zu der Meinung verleitete, als sei die Reduction der Stocks von 784 auf 640 Mill. eine Tilgung, während sie nichts war als eine Conversion einer festen Schuld in eine schwebende. Die Frage, ob nicht dieser Vorgang Nachahmung finden sollte, lassen wir billig hier offen. Das ist das Schicksal und die allgemeine Entwickelung der größten Staatsschuld in Europa und des reichsten Volkes der Welt. Es gibt wenig was für das Staatsschuldenwesen so lehrreich sein würde, als eine im gleichen Sinne durchgeführte Vergleichung aller Schuldengeschichten Europas in ihrer Verbindung mit der Kriegsgeschichte, das ist seiner Staatenbildung.

Principien der Tilgung.

1) Grundlagen ihrer geschichtlichen Entwickelung. Die Ueberschußtilgung.

Die Frage nach den Principien der Tilgung ergibt sich nun von selbst da, wo man die gesammte Arbeit des Tilgungswesens mit all ihren verschiedenen Formen und Plänen doch wieder als ein Ganzes erkennt, das, aus einer gemeinsamen

Quelle entsprungen, ein gemeinsames Ziel verfolgt. Das, was die letzte Einheit in all diesen Bewegungen bildet, ist das Princip der Tilgung.

Zuerst nun wird man nach dem Obigen wol darüber einig sein, daß die Rückzahlungen, welche durch Bankcredit und schwebende Schuld entstehen, überhaupt nicht unter die Kategorie der „Tilgung" fallen. Alle Tilgung bezieht sich nur auf die feste Schuld. Aber gerade dadurch, daß sie in diesem Sinne das gesammte Staatscreditwesen auf seinem letzten Schlußpunkte auffaßt, gewinnt sie ihre eigentliche Bedeutung, und ihr Princip wird zugleich zu einem Princip für die gesammte Finanzwirthschaft des Staats.

Das Princip dieser eigentlichen Tilgung hat nun seine eigene Geschichte. Ihre beiden Stadien derselben sind aber so bedeutsam für die ganze innere Entwickelung Europas, daß wir sie hier charakterisiren müssen. Sie machen einen wesentlichen Theil unserer ganzen finanziellen Gegenwart verständlich.

Solange die Staatsschulden als einfache Schuldverbindlichkeiten zwischen Schuldner und Gläubiger erschienen, konnte niemand die Nothwendigkeit einer Tilgung bezweifeln. Derselbe juristische Grundgedanke, der auch das Steuerwesen und Besteuerungsrecht der frühern ständischen und monarchischen Epoche beherrschte, daß Einzelner und Staat sich als zwei rechtlich gleiche Individuen gegenüberständen, galt auch für die Staatsschuld. Von einem Zweifel an der Verpflichtung zur Tilgung konnte keine Rede sein.

Selbst dann noch, als die Summe der Staatsschuld so groß ward, daß die Rückzahlung allmählich effectiv unmöglich schien, blieb dennoch diese Rückzahlungspflicht als allgemeines Princip an sich unbestritten. Das Tilgungswesen Englands war es, das diesem Princip seinen ersten Ausdruck gab.

Diesem noch rein juristischen Princip trat nun das zweite, fast direct entgegengesetzte mit unserm Jahrhundert gegenüber.

Erst als der Kampf der großen Ideen der Französischen Revolution die Staatsschuld selbst nicht als ein Darlehn an den Staat, sondern als eine höhere Art der Versicherung auf-

faßte, und die Rente als eine Verpflichtung der Gemeinschaft gegen den Einzelnen erschien, der das Resultat jenes wirthschaftlichen Lebens der letztern gegen das Versprechen hingab, ihm den Unterhalt auch für die Zeit der Arbeitslosigkeit zu sichern, mußte die Tilgungsfrage in einem andern Lichte erscheinen. Die Staatsschuld selbst war keine Kapitalsschuld mehr, sondern nur noch eine Rente; der Gedanke dieser Rente schloß das Princip der juristischen Staatsschuld aus, und ward zu einer socialen Verpflichtung der Gemeinschaft gegen den Einzelnen; damit ward nicht blos die Beschlagnahme der Rente durch den Privatverkehr, sondern auch das Kündigungsrecht des Staats gegenüber dem Renteninhaber unmöglich; la rente est insaissisable et impérissable; und die Tilgung wie ihr ganzes Tilgungswesen waren mit dieser Auffassung der Staatsschuld grundsätzlich beseitigt.

So standen sich mit dem Anfange unsers Jahrhunderts zwei Principien der Tilgung direct gegenüber. Es wird wol aus dem Frühern klar sein, daß während Frankreich in seiner Rente die tilgungslose Staatsschuld schuf, das übrige Europa mit seiner Obligationsschuld die juristische Pflicht zur Tilgung unbedingt anerkannte, während England mit seiner Funded debt, den Stocks, auf der einen Seite, und dem Leibrentensystem, den Annuities auf der andern, halb den Obligationen und halb dem Rentenprincip angehörte.

Wir haben nun schon oben dargelegt, wie sich damit ein eigenthümlicher Kampf zwischen den beiden letztern im ganzen Staatsschuldenwesen ausgebildet hat, der zunächst für die Contrahirung der festen Schuld zur Erscheinung gelangte. Die ursprüngliche Rente ward in Frankreich wenigstens zum Theil durch die großen Zinsklassen mit ihrem Zinsfuße über 3 Proc. zur Kapitalsschuld, und wenn Frankreich auch nicht den Grundsatz der Tilgung durchführte, so wendete es dennoch den der Zinsenreduction rücksichtslos zunächst auf alle Renten an, welche mehr als 3 Proc. betrugen. Aber bis auf die neueste Zeit hielt es dennoch den Grundsatz der alten Rente, ihre Unkündbarkeit fest, bis Léon Say die neue 3proc. Rente umgekehrt als „rente remboursable" emittirte, während wie wir gesehen die Einführung des Staatsschuldenbuchs in Italien und Preußen den

ersten noch sehr unfertigen Versuch machte, die eigentliche Rente auch im übrigen Europa heimisch zu machen.

Zu gleicher Zeit aber forderte die Natur auch der 3proc. Rente einerseits, und der steigende Betrag derselben andererseits, daß der Staat die Tilgung auch dieser Schuld wenn nicht direct durch Kündigung anordne, so doch für den Inhaber der Rente möglich mache. Denn alle Rente repräsentirt nun einmal einen Kapitalswerth, und kein Kapitalswerth kann sich ganz dem Verkehr entziehen, ohne eben von seinem Werthe einen wesentlichen Theil einzubüßen. Die Form, in welcher nun das Kapitalsmoment auch für die 3proc. Rente zur Erscheinung kam, war das Angebot derselben im Geldverkehr auf der Börse. So fest also auch Frankreich seine Rente durch die Namensausstellung und die Weitläufigkeit des transfert et mutation an das Individuum zu binden trachtete, so mußte es sich doch gestehen, daß eine gewisse Tilgung doch selbst für die 3proc. Rente nothwendig sei. Hatte sich an der Börse einmal der Kapitalshandel mit derselben eingebürgert und hatte dadurch diese Rente in ihrem Kapitalscurse einen festen Verkehrswerth empfangen, so mußte es allerdings im Interesse des Staats liegen, dem eigenen Schuldversprechen diesen Verkehrswerth auch zu erhalten. Daraus entstand der Versuch vermöge eines regelmäßigen Tilgungsaufkaufs jedem einzelnen Inhaber der Rente den Kapitalswerth seiner Rente soviel als möglich zu sichern. Und auf diese Weise ward dann das Tilgungswesen principiell auch in das Rentenwesen aufgenommen. So entstand das französische Amortissement de la dette publique, bei welchem das Bewußtsein von dem eigentlichen Wesen der alten Rente allerdings eigentlich untergegangen war.

Damit nun glich sich der oben bezeichnete Gegensatz aus, und der Gedanke des principiellen Tilgungswesens begann zu einem jetzt auch die Rente umfassenden zu werden. Dazu kam, daß mit dem 19. Jahrhundert die Summe der Staatsschulden so groß ward, daß es wirklich scheinen mußte, als könne man der Tilgung gar nicht mehr entbehren. Die neue Finanzwissenschaft, größtentheils sich an die Versuche und Gesetze Englands über das Tilgungswesen anlehnend, machte aus diesem Princip allmählich ein System, während die großen Finanzmänner dem

Tilgungswesen seine regelmäßige Gestalt und Function zu geben strebten. Auf diese Weise ward die erste Hälfte unsers Jahrhunderts zu der Epoche der Tilgungspläne.

Allein gerade das was diese Tilgungspläne leisteten zeigte auch ihre Schwäche. Die Summe der Staatsschulden wuchs in einem Grade, daß nicht blos alle Anstrengungen jener Pläne ihr gegenüber fast nichtig erschienen, so sehr, daß die verschiedenen Budgets es gar nicht mehr der Mühe werth hielten, den Effect derselben im Staatsschuldenwesen zu verzeichnen, sondern die steigende Zinsenlast ward für das Steuerwesen allmählich so groß, daß man gerechte Bedenken erhob, ob man denn die Steuerkraft neben derselben auch noch mit der Tilgungssumme belasten dürfe. Damit dann entstand das, was diese auf die Epoche der Tilgungspläne folgende Zeit charakterisirte. Die Tilgung selbst ward in ihrem Princip bezweifelt. War sie einmal von seiten des Staats zugesagt, so mußte sie natürlich innegehalten werden; war sie aber nicht zugesagt, so entstand die sehr ernste Frage, ob man dieselbe überhaupt noch vornehmen solle oder nicht. Dabei ward sich eine bestimmte Richtung bald über eins einig. Wenn man noch eine Tilgung zulassen wolle, so könne sie nur noch durch die Ueberschüsse der Finanzwirthschaft gemacht werden; bedürfe man aber einer Schuldenanleihe, so solle man nur tilgungslose Schulden aufnehmen. Eine jede Tilgung, die nicht auf den Ueberschüssen beruhe, sei nichts als eine Illusion, die sogar von niemand mehr geglaubt werde, ein jeder wirkliche Ueberschuß dagegen solle zur Tilgung verpflichten.

Man darf nun wol sagen, daß diese Auffassung, die aus England nach dem Continent hinüberwanderte, die ziemlich allgemein gewordene ist. Sie hat dem Unterschiede der freien und der gesetzlichen Tilgung einen neuen Inhalt gegeben, und die drei Principien für das Tilgungswesen unserer Zeit aufgestellt: Erstlich: Innehaltung der einmal anerkannten gesetzlich gewährleisteten Tilgung; zweitens: die freie Tilgung niemals durch eine formell anerkannte oder auch verdeckte Anleihe möglich zu machen; drittens nur tilgungslose Anleihen aufzunehmen.

Die praktische Folge dieser Auffassung war nun leicht vorherzusehen. Nachdem die erste Bedingung dieses ganzen Tilgungs-

syſtems, der Ueberſchuß in der Bilanz, ſehr ſelten und ſtets ſehr gering zu ſein pflegt, und die Verwendung deſſelben zur Tilgung daher faſt effectlos bleibt, ſo hat ſich die Uebung herausgeſtellt, überhaupt die Tilgung im Finanzweſen mit Ausnahme der geſetzlichen ganz fallen zu laſſen, und auch die Tilgungslehre hat ſich ihrerſeits dadurch auf die Darſtellung der geſetzlichen Tilgungsformen zurückgezogen.

Bei objectiver Betrachtung wird man nun aber wol ſagen müſſen, daß dieſer Zuſtand im Grunde nichts iſt als die Verzweiflung am Tilgungsweſen überhaupt, ohne daß man doch dadurch zu der Idee der untilgbaren Staatsſchuld, wie ſie in der alten Rente liegt, zurückgelangt wäre. Und dieſe Verzweiflung iſt dadurch von ſo großer Bedeutung, daß ſie ſich auf das rein rechnungsmäßige Verhältniß der Summe der beſtehenden Staatsſchulden zu derjenigen ſtützt, welche durch die verſchwindend geringe Tilgungskraft eines Staats gegeben wird. Sie iſt aber im Grunde doch nur eine zu wiſſenſchaftlicher Form erhobene Bequemlichkeit, welche die Löſung der Frage, welche ſich die praktiſche Finanzwirthſchaft durch die Aufnahme von Anleihen immer aufs neue ſtellt, immer aufs neue einer Zukunft zuſchiebt, die ſich niemand zu Ende denken mag.

Die Wiſſenſchaft der Staatswirthſchaft kann jedoch mit einer ſolchen Auffaſſung nicht abſchließen.

Sie muß ſich zuerſt ſagen, daß dieſelbe nicht dem Weſen der Sache entſpricht, ſondern bloß ein hiſtoriſch motivirtes Reſultat in dem Kampfe zwiſchen Princip und Thatſache iſt.

Sie muß ſich ferner Rechenſchaft darüber geben, wo der Punkt liegt, der jene Beſchränkung der Tilgung auf den Ueberſchuß des Budgets an und für ſich zu einem falſchen Standpunkt macht, ſo viel Verſtändliches er auch ſcheinbar haben mag.

Dieſer Punkt beſteht nun darin, daß das Vorhandenſein eben jenes Ueberſchuſſes ſelbſt in den Händen des Staats liegt, und daß daher die ziffermäßige Bilanz des Budgets eigentlich nur angibt, ob ein ſolcher Ueberſchuß effectiv da iſt oder nicht, nicht aber ob er vermöge der Staatswirthſchaft nicht da ſein könnte.

Denn es iſt klar, daß jeder Staat dieſen wirklich vorhandenen Ueberſchuß für jedes kommende Jahr nach dem Ermeſſen

seiner Gesetzgebung beständig ebenso gut aufheben, als ihn wenn er will herstellen kann. Das erste geschieht, wenn der Staat die Steuern verweigert, selbst abgesehen von der Frage, ob ein Ueberschuß auch da noch vorhanden ist, wo die Verwaltung des Staats seine Verwendung für neue Bedürfnisse im höchsten Interesse des Staats fordert. Das zweite geschieht, wenn die Gesetzgebung durch neue Steuern und Gebührengesetze die Einnahme des Staats über den Beitrag seiner Ausgaben erhöht. Und endlich hat jener Begriff eines Tilgungsüberschusses sich mit der Frage gar nicht beschäftigt, wie sich dann das Vermögen des Staats zu dem Vorhandensein eines Ueberschusses verhalte.

2) Die Idee des Heimfallsrechts der Staatsschulden.

Wenn man nun der obigen Theorie der Ueberschußtilgung gemäß die Tilgung von einem solchen Ueberschusse des Budgets abhängig macht, so ist mit der Vorstellung von einer reinen Ueberschußtilgung schließlich gar nichts anderes gesagt, als daß die wirkliche Tilgung nicht von der Natur der Sache und nicht von den Principien einer richtigen Finanzwirthschaft, sondern von dem Willen des Staats abhänge.

Steht nun das fest, so entsteht gerade hier die eigentliche Frage, wodurch denn nun der Staat diesen seinen auf den Tilgungsüberschuß bezüglichen Willen seinerseits bestimmen lassen soll.

Damit nun eröffnet sich ein sehr weites und ernstes Gebiet, dessen Inhalt sich aber doch auf zwei große Fragen concentriren läßt.

Die erste dieser Fragen ist die, wozu eine Tilgung an und für sich, also ohne Rücksicht auf Ueberschuß und Deficit, nützt, oder wissenschaftlich gesprochen, ob eine Tilgung einen finanziell meßbaren Werth im Verhältniß zu den effectiven finanziellen Anstregungen hat, welche sie fordert. Denn eben dieser Werth der Tilgung an sich muß schließlich für jede Gesetzgebung das Motiv der wirklichen Tilgung werden.

Die zweite Frage ist dann die, in welcher Weise sie eingerichtet werden soll, wenn man ihren Nutzen zugibt; das

ist die Frage nach dem Tilgungsplan für die als nützlich anerkannte Tilgung.

Dabei ist es klar, daß die Vornahme dieser effectiven Tilgung wieder wesentlich in ihrem ganzen Plane von der Verschiedenheit der zu tilgenden Schuld abhängt, sodaß die Antwort auf die erste Frage die der zweiten zu einem System macht.

Denn, und hier begegnen wir der Grundlage der eigentlich positiven Tilgungslehre, die wol allein uns zum Schlusse unserer Darstellung zu bringen vermag, eben jener Werth der Tilgung ist kein einfacher. Alle Tilgung hat nämlich einen zweifachen Nutzen. Zuerst hat das bloße Versprechen der Tilgung die Fähigkeit, den Werth des einzugehenden Schuldversprechens zu vermehren, das ist kurz gesagt, es hat die Fähigkeit den Emissionscurs der Schuldtitel zu erhöhen, und zwar oft in sehr bedeutender Weise. Der Werth der versprochenen Tilgung wird dann allerdings je nach der Art und Weise sehr verschieden sein, in welcher die Tilgung selbst, laut dem Tilgungsversprechen, durchgeführt werden soll; allein dieser Werth ist demnach stets gleich der Differenz, die zwischen dem Emissionscurse einer tilgungslosen und einer mit bestimmter Tilgung versehenen Schuld liegt. Natürlich kann das nur von Fall zu Fall berechnet werden; aber wenigstens annähernd berechnet werden kann es. Wenn nun, natürlich den gleichen Zinsfuß vorausgesetzt, diese Differenz größer erschiene als die Last, die den Finanzen durch eine mit Tilgungsversprechen versehene Anleihe entstehen würde, so wäre es geradezu absolut falsch, eine tilgungslose Schuld zu contrahiren, und jede verständige Finanzverwaltung müßte das Eingehen auf eine Tilgung für solche Anleihen fordern. Es folgt, daß jenes Princip der tilgungslosen Anleihen nicht unbedingt richtig sein, sondern im Gegentheil mit den ersten Grundsätzen der Finanzwirthschaft unter Umständen in directen Widerspruch treten kann, sowie bei jener Frage nicht das geschieht, was hier bisher noch immer geschehen ist, daß man nämlich den Einfluß des gesetzlichen Tilgungsplans auf den Emissionscurs nicht in Rechnung zieht. Thut man das aber, so wird das was wir als die gesetzliche Tilgung mit ihren Tilgungsplänen bezeichnet haben, grundsätz-

lich ein dauerndes Gebiet des wirklichen Tilgungswesens bilden, und die grundsätzliche Beschränkung auf die reine Ueberschußtilgung, und das tilgungslose Anleihen wird aus einer logischen Consequenz zu einem praktischen Fehler.

Der zweite Werth der Tilgung neben ihrer Bedeutung für die Emission besteht nun allerdings in der Aufhebung der Schuld und damit der sie begleitenden Schuldenlast. Es ist überflüssig erst zu betonen, daß jede Finanzwirthschaft nach diesem Ziele streben muß. Nun aber ist es nicht mehr zu leugnen, daß dieses Ziel gegenüber den heutigen Verhältnissen weder durch eine ausreichende gesetzliche, noch auch durch eine principielle Ueberschußtilgung erreichbar wird. In der That wird die letztere jedem Berechnenden als eine leere Phrase erscheinen, die nichts bedeutet, als daß der Staat überhaupt nicht ferner eine Tilgung vornehmen wolle. Diese Machtlosigkeit der freien, und zuletzt auch der gesetzlichen Tilgung gegenüber der steigenden Schuld der Staaten muß deshalb dahin führen, die ganze Tilgung aus einer planmäßigen Rückzahlung des Kapitals, das in den einzelnen Schuldtiteln enthalten, in die Verzinsung selber hineinzulegen, und den Zinsfuß so hoch zu stellen, daß er gegenüber dem reinen Kapitalszins die Amortisirungsquote des Kapitals enthalte, und daß somit die Schuld selber aufhöre, wenn sie vermöge dieser Amortisirungsquote rechnungsmäßig als getilgt erscheint. Wir nennen dies das Heimfallsrecht der Staatsschulden, und formuliren es dahin, daß keine Anleihe ohne einen festen Termin ihres Heimfalls an den Staat eingegangen werden sollte, und daß daher künftig für alle Staatsschulden der absolute Grundsatz durchgeführt werde, daß es keiner besondern gesetzlichen Tilgung mehr bedarf, sondern daß der Zinsfuß selber die Schuld tilge. Wenn wir diesen Grundsatz des Heimfallsrechts der Staatsschulden nun zunächst in seiner historischen Stellung charakterisiren, so ist er es, durch welchen überhaupt erst der Entwickelungsgang der Ideen und Versuche im Gebiete der Staatsschuldentilgung einen innern Abschluß empfängt. Und wir fassen denselben hier gern noch einmal zusammen. Die Tilgung ist zuerst eine privatrechtliche, erzeugt mit dem 19. Jahrhundert in ganz Europa ein eigenes Tilgungswesen, beginnt damit den

Kampf gegen die wachsende Staatsschuld, erkennt ihre Machtlosigkeit, gibt das Princip der Kapitalsrückzahlung mit der Forderung der scheinbaren Ueberschußtilgung auf, und wendet sich dann statt gegen das Kapital jetzt gegen die Zinsen, indem es die Tilgung der Schuld mit der Verminderung der Zinsenlast durch die Zinsenreduction verwechselt. Das Gesammtresultat, vor dem dann diese Bewegung stehen bleibt, wird damit zur Verewigung der Staatsschuld durch die Verminderung ihrer Zinsen, wie es in England geschehen ist. Der Widerspruch dieses Standpunktes besteht nun darin, daß diese Verminderung der Zinsenlast stets an dem Paricurse der 3proc. Schuld ihre Grenze findet, während die Vermehrung des Staatsschuldenbetrags stets fortschreitet. Der Zustand, in welchem beides eigentlich ganz unvermittelt nebeneinander hergeht, ist der heutige der europäischen Staatsschuldentilgung. Es ist unmöglich, daß er noch lange Zeit dauern kann. Die Lösung des in ihm liegenden Widerspruchs, der unter Umständen zu einer großen Gefahr werden kann und muß, kann daher nur in einer andern Gestalt der wirklichen Verminderung der Staatsschuldensumme gefunden werden. Die Tilgungen sind aber dem gegenüber unmächtig, denn sie werden mit jedem Jahre unfähiger, die Rückzahlung der Schuld durch die Finanzen vorzunehmen. Dennoch ist diese Rückzahlung nicht blos eine rechtliche Verpflichtung, sondern sie ist eine finanzielle Nothwendigkeit, weil sie allein die Bedingung des Staatscredits ist, dessen kein Staat entbehren kann, selbst abgesehen von ihrem Einfluß, den die gesetzliche Tilgung auf den Emissionscurs ausübt. Die Aufgabe der Zukunft wird deshalb weder in der finanziellen Tilgung, noch in der Reduction der Zinsen bestehen können, sondern sie kann nur dadurch möglich werden, daß von jetzt an der Schuldner die Tilgung selber vornimmt; die Schuldentilgung soll wie die Production jedes Kapitals, der Kraft und der Verantwortlichkeit der individuellen erwerbenden Persönlichkeit übertragen werden, statt daß bisher der Staat sie in seinem Tilgungswesen übernommen hat. Das nun geschieht, indem der künftige Zinsfuß der Staatsschulden neben dem reinen Kapitalszinsfuß von 3—4 Proc. eine Amortisationsquote empfängt, und der Heimfall der Schuld damit auf denjenigen

Zeitpunkt festgestellt wird, in welchem rechnungsmäßig diese Amortisationsquote den Betrag des Schuldtitels, kapitalisirt oder nicht, reproducirt hat. Erst dann kann jede Schuld das empfangen, was ihr fehlt, und dessen Mangel zugleich eine sociale Gefahr für die ganze Kapitalsschuld ist, ein Ende der Verpflichtung der Gesammtheit gegen den Einzelnen, und zugleich die Nothwendigkeit für jeden Gläubiger, mit seiner Arbeit diesen Betrag der Amortisationsquote so zu verwerthen, daß wenn mit dem Heimfallstermin sowol die Schuld als der weitere Zinsenbezug zu Ende ist, der Gläubiger des Staats dasselbe Kapital reproducirt habe, welches er dem Staate geliehen. Dieser Termin kann verschieden berechnet werden. Die Berechnung desselben ist Sache der Finanzverwaltung. Allein es ist wichtig, für dieses europäische Princip der Zukunft der Staatsschuldentilgung auch eine allgemein gültige Dauer festzustellen. Dieselbe darf ihrerseits nicht kurz und muß zugleich allgemein verständlich sein. Man wird für sie etwa funfzig Jahre annehmen, und den Kapitalszinsfuß dann mit einer Amortisationsquote versehen, welche bereits in 30—40 Jahren die Amortisation möglich, in 50 Jahren aber unter allen Umständen gewiß macht. Niemals soll die Schulddauer die dritte Generation des Gläubigers erreichen. — In einer Zeit, in welcher sich weder Theorie noch Praxis über eine Frage einig sind, welche wie die der Tilgung der Staatsschulden doch in so hohem Grade eine ebenso ernste sociale als finanzielle ist, hat die Wissenschaft das Recht, ihre Auffassungen der Zukunft selbst innerhalb der Gebiete eines Lehrbuchs für das Gegenwärtige ganz bestimmt zu formuliren. Dasjenige aber dessen diese Auffassungen zunächst und am meisten bedürfen ist, daß man sich an ihren Inhalt gewöhne. Geschieht das, so wird man bald erkennen, wie dieses Heimfallsprincip dem festen Staatsschuldenwesen ebenso wenig schaden wird, wie es der Entwickelung und dem Credit der Eisenbahnen geschadet hat. Gewiß aber ist, selbst ziffermäßig, daß für die staatlichen Finanzen die Tilgungen so gut als unmöglich bleiben, wenn sie die Kapitalsforderung rückzahlen wollen, und nicht auf Grundlage des Heimfallsrechts der freien wirthschaftlichen Arbeit und Verantwortlichkeit des Individuums in die Hand geben.

3) Verhältniß derselben zur gesetzlichen und freien Tilgung.

Auf dieser Grundlage nun gewinnen die beiden Kategorien der gesetzlichen und der freien Tilgung erst ihren wahren Sinn, und es wird klar, was eigentlich das Wesen der Tilgungsanstalten und der Tilgungspläne ist. Das nun müssen wir gegenüber dem Obigen um so mehr charakterisiren, als das Heimfallsrecht jene beiden Kategorien derselben keineswegs aufheben, sondern ihnen nur ihre wahre Aufgabe wiedergeben soll.

Obwol nämlich vermöge des Heimfallsrechts die Rückzahlung des Schuldkapitals von seiten der Finanzen vollständig wegfallen würde, so bleiben dennoch *während* der Schuldfrist Staatsgläubiger und Finanzverwaltung in engster Verbindung. Diese Verbindung hat ihrerseits zwei Momente, und diese Momente sind es, aus welchen nun das hervorgeht, was wir als das Verhältniß des Princips des Heimfallsrechts zu den beiden historischen Grundformen und Fragen des Tilgungswesens betrachten.

Mit oder ohne Heimfallsrecht bleibt nämlich die Möglichkeit der Verschiedenheit des Emissionscurses und damit die Aufgabe der Finanzverwaltung bestehen, durch die Erzielung eines möglichst hohen Emissionscurses sich möglichst billiges Geld zu verschaffen. Dafür bleiben zwei Mittel. Das erste ist das Versprechen eines hohen Zinsfußes, das andere aber das einer *Rückzahlung des Kapitals selber*. Soll nun diese Rückzahlung des Kapitals auch gegenüber dem Heimfallsrecht einen Werth haben, so muß sie *innerhalb* eines kürzern Termins als desjenigen der Heimfallsfrist geschehen. Dieser Termin und die mit ihm verbundene Kapitalsrückzahlung kann nun nur eine successive, und muß eine genau berechnete sein. Da sie aber eine Ausnahme von dem Heimfallsrecht bildet, so muß sie *gesetzlich geordnet werden*, und so wird diese gesetzliche Ordnung zu dem, was wir das *gesetzliche Tilgungswesen* nennen. Alles gesetzliche Tilgungswesen kann daher nur eine *Ausnahme* von dem Heimfallsrecht bilden, und bedarf als solche der Begründung durch ausnahmsweise Zustände.

Es ist auf diese Weise sehr wohl möglich, daß Heimfallsrecht und gesetzliches Tilgungsrecht nebeneinander bestehen; nur

wird das letztere gegenüber dem erstern zur Ausnahme, nachdem es bisher die Regel gewesen.

Dagegen empfängt das freie Tilgungswesen vermöge des Princips des Heimfallsrechts allerdings einen wesentlich andern Sinn.

Natürlich muß nämlich mit dem Heimfallsrecht die Frage nach der Ueberschußtilgung von selbst verschwinden; dagegen wird die Zahlung des Zinsfußes, der jetzt die Amortisationsquote enthält, zu einer so unbedingten Verpflichtung, daß sie, wenn das Budget sie nicht möglich macht, durch eine eigene Steuer eingebracht werden muß, welche dann naturgemäß keine andere als eine Einkommensteuer sein kann. Und dieser Betrag innerhalb der Einkommensteuer, durch welchen jene Amortisation gedeckt ist, bildet dann den Punkt, auf welchem Tilgungswesen und Steuerwesen sich berühren und bedingen; ein Punkt, den die Ueberschußtilgung überhaupt nicht berührt hat. Da aber ferner während der Heimfallsfrist der Schuldtitel eines Staats stets einen Theil des Vermögens seiner Angehörigen bildet, und die Höhe dieses Theils des Volksvermögens durch Angebot und Nachfrage als Börsencurs des Titels bestimmt wird, so muß auch bei voller Anerkennung des Heimfallsrechts die Finanzverwaltung Sorge tragen, daß soviel als möglich die Nachfrage nach jenen Schuldtiteln dem Angebote derselben gleichbleibt, das heißt, sie muß die Schuldtitel ankaufen, sowie ihr Curs an der Börse sinkt. Und da nun dieser Ankauf effectiv eine Rückzahlung des Kapitals und damit eine Tilgung der Schuld enthält, der Preis aber, den der angebotene Schuldtitel hat, jedesmal je nach dem Endtermin der Fälligkeit genau berechnet werden muß, so entzieht sich die Aufgabe dieser Ankaufstilgung der festen gesetzlichen Bestimmung, und wir nennen daher diese Art der Tilgung die freie Tilgung.

Der leitende Gedanke alles Tilgungswesens auf dieser Grundlage ist daher, daß an die Stelle der Kapitalsrückzahlung die Amortisationsquote im Zinsfuß treten soll, daß aber innerhalb der Heimfallsfrist die gesetzliche Tilgung ausnahmsweise für die zu emittirenden, die freie Tilgung dagegen für die bereits emittirten Schuldtitel nach wie vor ihren Platz im Tilgungswesen habe.

Beide fordern daher zunächst als bestehende Ordnungen im heutigen Tilgungswesen, dann aber auch als integrirende Theile der künftigen Gestalt desselben eine kurze Charakterisirung ihrer Stellung.

Die Darstellungen namentlich des Schuldentilgungswesens und seine Geschichte werden nun wol, wenn wir unsere Auffassung gut ausgedrückt haben, in einem etwas andern Lichte erscheinen. Sie enthalten fast alle einen statistischen, einen historischen und einen theoretischen Theil. Der erstere gibt die Summen an, welche durch die verschiedenen Formen des bisherigen Tilgungswesens wirklich getilgt sind, und wird daher, was wir beständig vermissen, die Darstellungsform aufgeben, in welcher man bei den Angaben über die Unterschiede der Schuldsumme verschiedener Jahre in den verschiedenen Staaten nicht ersieht, wie viel von dem Wechsel in diesen Beträgen den neuen Anleihen und wie viel den Tilgungen zugeschrieben werden muß, während die Verschmelzung der Consolidirungen mit der Rückzahlung der festen Schuld, die in England nur zu geläufig ist, grundsätzlich vermieden werden wird. Was den historischen Inhalt solcher Darstellungen betrifft, so muß allerdings als Grundsatz ausgesprochen werden, daß für die Beurtheilung des Wechsels in der Staatsschuld der Gesichtspunkt festgehalten werde, daß, wir glauben mit der einzigen Ausnahme von Nordamerika, alle andern Staaten nur die gesetzliche Tilgung in Anwendung gebracht haben, sodaß die Darstellung der Grundformen der letztern zugleich die der Tilgung in den einzelnen Staaten überhaupt enthält und charakterisirt. Die neue Theorie des Tilgungswesens hat jedoch zwei Grundformen, deren Beachtung nicht ohne Interesse ist. Die eine nennen wir die deutsche, welche, ohne auf die allgemeinen Principien einzugehen, von jeher bei der Darstellung der einzelnen Formen eben jener gesetzlichen Tilgung namentlich bei der Frage nach dem Tilgungsfonds stehen geblieben ist und sich im wesentlichen damit begnügt, die Vortheile und Nachtheile dieser einzelnen Tilgungsformen didaktisch zu erwägen, wie das in Rau's Werk seinen Hauptausdruck gefunden hat. Die zweite Grundform der theoretischen Besprechung ist dagegen die englisch-französische. Dieselbe entsteht aus dem Kampfe gegen die gesetzliche Tilgung namentlich auf Grundlage des Tilgungsfonds, bekämpft jedes ausdrückliche Tilgungsversprechen des Staats, weil dasselbe dazu führen müsse neue Schulden zu machen um alte einzugehen, und gelangt damit zu dem Grundsatz der Ueberschußtilgung, wie wir ihn oben dargestellt haben. Der erste Vertreter dieses Princips, der für dasselbe zugleich in Frankreich Bahn gebrochen hat, war Hamilton, „Enquiry on the national debt" (1813, französische Uebersetzung von Lasalle), dem M'Culloch 1863, „Taxation and the funding system" folgte (nicht ganz correct citirt bei Leroy-Beaulieu, a. a. O., S. 307); in Deutschland namentlich dann

Nebenius, „Oeffentlicher Credit", und Malchus in seiner „Finanzwissenschaft" (s. unten). Die bedeutendste, zugleich mit vielfältigen geschichtlichen Angaben für Frankreich (auch für England, aber nach Hamilton) versehene Darstellung des geschichtlichen Verlaufs der gesammten Tilgungsfrage gibt wol Leroy-Beaulieu, „Sc. des Finances", II, Ch. IX; freilich kommt er selber dann am Ende seiner Erörterung doch zu keinem Abschluß (S. 303), da ihm die scharfe Unterscheidung der gesetzlichen und freien Tilgung fehlt. Die spätere Zeit hat seit Dietzel in Deutschland über Staatsschuldenwesen nichts von Bedeutung hervorgebracht; der Tilgungsfrage weicht er in einer geradezu unverständlichen Weise aus (S. 320: „die Tilgungsfrage an und für sich — gehört durchaus nicht zum Wesen des Anleihesystems"). Wie es geschehen, daß auch Hock („Abgaben und Schulden") von der Tilgung überhaupt nicht spricht, kann wol nur dadurch erklärt werden, daß er auch Conversionen und Zinsenreductionen ziemlich unberührt läßt. Ueber das Einzelne demnach unten. Was wir selber in den frühern Auflagen gesagt haben, war gleichfalls recht ungenügend.

Die Tilgungssysteme.

A. Die gesetzliche Tilgung.

Allgemeiner Charakter.

Unter der gesetzlichen Tilgung verstehen wir dem Obigen gemäß diejenige, welche auf Grundlage eines bestimmten in Ziffern und Terminen ausgedrückten, und von der gesetzgebenden Gewalt des Staats ausgesprochenen Tilgungsversprechens eintritt, und auf welche daher der Einzelne nach Maßgabe dieses Versprechens durch den Besitz des Schuldtitels ein gesetzlich erworbenes Recht hat.

Die Bedeutung jeder gesetzlichen Tilgung liegt nun stets in zwei Momenten, die ihrerseits bei jedem Tilgungsgesetze wohl erwogen werden müssen und damit die Grundlage der gesetzlichen Tilgungspolitik bilden.

Das erste Moment besteht in den finanziellen Voraussetzungen einer gesetzlichen Tilgung, das zweite in dem Zwecke derselben. Das erste entscheidet über ihre Zulässigkeit, das zweite über ihre Zweckmäßigkeit.

Die Voraussetzung jeder gesetzlichen Tilgung ist die Mög-

lichkeit, beziehungsweise die Bedingung für die Innehaltung der im Tilgungsversprechen enthaltenen Rückzahlung der mit der Tilgung versehenen Staatsschuld.

Jede gesetzliche Tilgung kann nämlich auf einem Ueberschusse der Bilanz beruhen, aber die Verpflichtung des Staats sie vorzunehmen ist gegen das Vorhandensein des Ueberschusses ganz gleichgültig. Ist mithin ein Ueberschuß nicht da, so muß der Tilgungsbetrag entweder durch neue Steuern oder durch eine neue Anleihe beschafft werden, und es ist die Pflicht des Finanzministers für diese augenblickliche Beschaffung durch Benutzung des Staatscredits unbedingt zu sorgen, weil die Nichtinnehaltung des Tilgungsversprechens zu dem Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des Staats noch den an dem guten Willen desselben hinzufügt. Die Folgen für den Credit brauchen wir nicht erst darzulegen.

Die finanzielle Bedingung aller gesetzlichen Tilgung ist daher einerseits die Wahrscheinlichkeit, daß sich entweder durch die Hebung des Volkswohlstandes oder durch die Durchführung eines neuen rationellen Steuersystems die Einnahmen des Staats hinreichend erhöhen werden, um die in der Tilgung enthaltene Rückzahlung des Kapitals des Schuldtitels aus den Einnahmequellen des Staats selber vornehmen zu können; andererseits die Wahrscheinlichkeit, daß der Staat, wenn er für die Tilgung neue Anleihen aufnehmen muß, diese „Tilgungsanleihen" zu bessern Bedingungen eingehen kann, als wenn er die Tilgung nicht versprochen hätte.

Der finanzielle Zweck der gesetzlichen Tilgung kann natürlich kein anderer sein als der, vermöge der Verpflichtung zur Zurückzahlung des Nominalkapitals einen höhern Emissionscurs zu erzielen. Denn es ist überflüssig hervorzuheben, daß die in diesem Versprechen gegebene Zusage der Rückzahlung den Werth der Obligation selber erhöhen muß, nicht weil überhaupt an die Rückzahlung gedacht wird, sondern weil in dem Versprechen der letztern eine besondere Sicherheit für das dargeliehene Kapital gegeben erscheint.

Jede gesetzliche Tilgung kann daher zum Inhalt ihres Rückzahlungsversprechens bei allen Obligationsschulden nur den Nominalbetrag des Schuldtitels enthalten, während derselbe

bei den Consols stets den Nominalbetrag des Bankcontos enthält, eine gesetzliche Tilgung der Rente (wie bei der Rente remboursable Léon Say's) dagegen für die betreffende Rente schon bei der Emission einen Rückkaufsbetrag aufstellen muß. Daraus folgt, daß ein Tilgungsversprechen überhaupt nur einen praktischen Sinn hat, wenn der (Kapitals-)Curs der zu emittirenden Schuldtitel wahrscheinlich *unter* pari steht. Ist für eine Schuld, deren Curs *über* pari gegangen ist, eine gesetzliche Tilgung aufgestellt, so hat die letztere nur den Erfolg, den Curs der Schuldtitel zu drücken, da jeder vermöge der Tilgung nur auf den Nominalbetrag seines Titels rechnen kann, und daher bei der Rückzahlung so viel verliert, als der Curs über pari gestanden.

Im allgemeinen gilt daher die Regel, daß je *länger* die gesetzliche Tilgungsfrist einer Schuld bemessen ist, um so *geringer* ihr Einfluß auf den Emissionscurs sein, und daß dann der letztere sich nur nach den drei allgemeinen Momenten bestimmen wird, welche im Zinsfuß liegen, dem Kapitalszins, dem Sicherheitsmoment, und dem Amortisationsmoment. Je *kürzer* dagegen die Rückzahlungsfrist bemessen ist, desto mehr wird es die Vorstellung von der Steuerkraft des Staats sein, welche den Emissionscurs bestimmt, und desto öfterer wird nach geschehener Emission der Staat in die Lage kommen, die Tilgung solcher Schulden durch neue Anleihen zu decken. Lange Termine sind daher nur bei großer Sicherheit des Staats denkbar, immer aber fast ohne Einfluß, kurze Termine ergeben überhaupt selten eine effective Schuldentilgung, da sie meist neue Anleihen erfordern, und dadurch leicht theuerer werden als die zu deckenden Schulden. Die Bestimmung der Tilgungs*frist* soll daher das Resultat einer sehr genauen Erwägung der gesammten finanziellen Verhältnisse des Staats sein, und darf daher *nie* durch den wechselnden Finanzminister, sondern *sollte* stets von der Staatscreditcommission vorgenommen werden.

Es ergibt sich endlich aus dem Obigen, daß da, wo die Staatsschuld als eine große *Einheit* aufgefaßt und auch rechtlich als solche betrachtet wird, eine gesetzliche Tilgung stets einer weit größern Schwierigkeit begegnet als da, wo sie aus

einzelnen großen, selbständig verzinsbaren Theilen besteht. Das ist nun der Grund, weshalb England überhaupt das gesetzliche Tilgungswesen bei sich niemals entwickelt und es vielmehr direct bekämpft hat, während Frankreich vermöge des Princips der alten Rente dasselbe principiell für die 3proc. ausschließt, es aber wieder für die andern Zinsklassen zuläßt, und daher über sein Amortissement sich selber nicht recht klar ist. Nur in den Obligationsstaaten ist dasselbe durchführbar und auch durchgeführt. Man kann daher hier nur weiter kommen, indem man das gesetzliche Tilgungssystem als das specifisch den Obligationsstaaten angehörige betrachtet und als solches ausführt, während man die Tilgung Englands und Frankreichs selbständig daneben hinstellt. Aber auch für die Obligationsschulden gilt dann der Grundsatz, daß bei gleichem Tilgungsfuß der Tilgungseffect im umgekehrten Verhältniß zur Größe der Schuld steht; je kleiner die letztere, je größer der erstere.

Diese gesetzliche Tilgung hat nun drei Grundformen; die erste ist die ursprüngliche und naheliegende durch einen Tilgungsfonds, die zweite ist die Lotterietilgung, die dritte ist die Procentualtilgung. Man kann unbedenklich sagen, daß die erste und die letzte von der Vorstellung ausgehen, noch überhaupt die Staatsschulden tilgen zu wollen, die zweite dagegen vielmehr die Erzielung eines augenblicklich bessern Emissionscurses allen andern Rücksichten voranstellt, und deshalb gerade wegen der Schwierigkeiten, welche sie erzeugt, zu einem ganzen System von Verlosungs- und damit Rückzahlungsformen geworden ist.

Die gesetzlichen Tilgungssysteme.

Der Tilgungsfonds und die Tilgungsdotation.

Der Grundgedanke des Tilgungsfonds ist, ein eigenes zinsentragendes Kapital unter selbständiger Verwaltung mit der Bestimmung hinzustellen, daß die Zinsen eines solchen Kapitals nur zum Ankauf der Schuldtitel verwendet werden sollen, in der Weise, daß diese angekauften Schuldtitel nach wie vor ihre

Verzinsung behalten, und die Summe, die für den Rückkauf der erstern verwendet ist, um den ganzen Betrag der Zinsen derselben jährlich so viel zunimmt, daß damit zuletzt die ganze Staatsschuld getilgt wird.

Der Tilgungsfonds als erste selbständige Schuldentilgungsanstalt beruht daher auf dem mathematischen Satze, daß jede, auch die kleinste Summe durch ihre jährlichen Zinsen im Stande ist, jede Schuld zu tilgen, und daß man daher zum Zwecke der Staatsschuldentilgung nur ein bestimmtes Kapital auszusetzen braucht, dessen Zinsen zum Rückkaufe der betreffenden Schuld definitiv bestimmt sind, um diesen Rückkauf in einer bestimmten Zeit zu bewerkstelligen.

Um diesen an sich einfachen Gedanken auszuführen, müssen zwei Einrichtungen getroffen werden, die in ihrer selbständigen, wenigstens principiell von der übrigen Finanzverwaltung geschiedenen Thätigkeit dasjenige bilden, was wir den Tilgungsfonds nennen.

Es muß erstens eine bestimmte Summe ausgesetzt werden, deren jährliche Zinsen der übrigen Finanzverwaltuug entzogen und nur zum Rückkaufe der Staatsschuldenobligationen bestimmt werden dürfen.

Da eine solche Operation nun um so länger dauert, je geringer die Summe selber ist die man dafür bestimmt hat, so ist dieser Tilgung meist außer diesen Zinsen oder statt derselben noch eine besondere jährliche Dotation zugewiesen, die gleichfalls zum Rückkauf ausschließlich bestimmt wird. Sobald indeß diese Dotation nicht in einer einmal bestimmten Summe, sondern in einem bestimmten Procentualbetrage der Schuld besteht, verliert sie ihren Charakter als Dotation des Tilgungsfonds und gehört der Procentualtilgung an (s. unten).

Die Verwaltung dieser Summe und dieser Einnahmen wird dann einem eigenen Organ übergeben, dessen Aufgabe es ist, mit den Zinsen der Tilgungssumme und der zugleich überwiesenen Dotation die Rückkäufe der Obligationen vorzunehmen. Diese Verwaltung heißt dann die Administration des Tilgungsfonds.

Diese an sich einfache Idee schien nun ihre höchste Vollendung dadurch zu finden, daß man gleich bei der Anleihe einen

bestimmten Betrag aus derselben (1—5 Proc. der ganzen Schuld) in Schuldtiteln dem Tilgungsfonds zuwies, deren Zins dann von dem letztern wie der jedes andern Schuldtitels jährlich erhoben ward. Mit diesen Zinsen kaufte der Fonds dann wieder Obligationen, deren Zinsen zum neuen Ankauf von Obligationen verwendet wurden. Auf diese Weise entstand ein eigenthümliches Verhältniß. Der Tilgungsfonds kam successive in den Besitz der Obligation und der Staat war daher sein eigener Schuldner und zahlte sich selbst die Zinsen seiner Schuld. Die Verminderung der Schuld war daher ziffermäßig gar nicht vorhanden, sondern nur durch die Subtraction des Bestandes des Tilgungsfonds von der gesammten Obligationssumme ersichtlich. Die Operationen des Tilgungsfonds beruhten mithin darauf, daß der Staat bei verminderter effectiver Schuldenlast dennoch stets dieselbe Summe an Zinsen zahlte. Der Tilgungsfonds war der Gläubiger der Finanzen und die Verminderung der Schulden mußte in dem Grade zunehmen, in welchem der Tilgungsfonds eine größere Summe von Obligationen für seine Fundirung erwarb.

Nun ist der Satz mathematisch ganz unbestreitbar, daß auf diese Weise jede, auch die kleinste Summe durch ihre mit Zins auf Zins gegebene Vermehrung jede auch noch so große Schuldensumme zu tilgen fähig ist, und die finanzielle Consequenz liegt nahe, daß man bis ins Unendliche unbedenklich Schulden machen kann, wenn man nur die Summe dieser Schuld so groß ansetzt, daß die Finanzen etwa 1 Proc. derselben in zinstragenden Titeln dem Tilgungsfonds gleich anfangs überweisen. Es war daher erklärlich, daß man im vorigen Jahrhundert in einem solchen Tilgungsfonds das Geheimniß der absolut sichern Schuldentilgung gefunden zu haben glaubte.

In der That war es auch nicht die Unrichtigkeit dieser Rechnung, sondern das Verhältniß dieses Fonds zu ganz andern Factoren, welches die Idee desselben als eine Illusion erkennen ließ. Der Kern dieser, eigentlich bisher wenig untersuchten Illusion liegt namentlich darin, daß die Zinsen, welche der Tilgungsfonds von seinen Schuldtiteln bezog, in einem gewissen Zeitpunkt ihren Charakter als Zinsen verlieren und nichts als eine Amortisation enthalten, indem der ganze Zins nichts

als eine Amortisationsquote wird. Nun aber ist jede Amortisationsquote schließlich die ziffermäßig ausgedrückte reproducirende Kraft eines bestimmten Kapitals. Wenn daher der Tilgungsfonds neue Schuldtitel kauft, um mit deren Zinsen wieder neue zu kaufen, während die Finanzen immer die gleiche Summe von Zinsen zu zahlen haben, so kann das nach den absoluten Gesetzen der Nationalökonomie nur so lange möglich bleiben, als die reproductive Kraft des ursprünglichen Darlehns gleich der Summe ist, welche der Tilgungsfonds als Zins für seine Schuldtitel empfängt. Daher kann im Beginn ein solcher Tilgungsfonds sehr gut seine Functionen vollziehen; denn solange der Zinsbetrag, den er für seine Coupons empfängt, ein kleiner ist, ist jene Reproductivkraft der ganzen Darlehnssumme leicht groß genug, um die geringe Amortisation, die in jener Zinseinnahme des Tilgungsfonds liegt, wirklich zu reproduciren. Wenn z. B. eine Anleihe von 50 Mill. zu 5 Proc., also mit 2,5 Mill. Zinsen contrahirt und von dieser Summe 1 Proc., also ½ Mill. in Schuldtiteln mit 25000 Zinsen dem Tilgungsfonds überwiesen, also der wirthschaftlichen Reproduction entzogen und trotzdem verzinst wird, so wird die Verwendung jener 49½ Mill. stets so viel reproductive Kraft besitzen, um diese 25000 jährlich zu zahlen. Wenn aber durch den Ankauf von Schuldtiteln durch diese 25000 der Obligationenbestand des Tilgungsfonds auf 25 Mill. mit jährlich 1,250 Mill. Zinsen anwächst, so mußten die noch als Schuld aushaftenden 25 Mill. dieselbe Zahlungskraft erzeugen wie früher die 50 Mill.; und zuletzt mußte die letzte Million, um den Zinsbetrag der ursprünglichen Schuld mit 2,5 Mill. jährlich an den Tilgungsfonds zu zahlen, wirklich fähig sein diese 2,5 Mill. zu produciren. Ist sie es nicht, und müssen dennoch dem Tilgungsfonds 2,5 Mill. gezahlt werden, so ist es mathematisch klar, daß diese Zahlung wieder nur durch eine neue Anleihe geschehen kann; und darin besteht deshalb eben die Illusion zu meinen, daß der Tilgungsfonds und nicht die Steuerkraft, die in der Anleihe liegt, jene Tilgung überhaupt zu vollziehen fähig sei. Wissenschaftlich ausgedrückt sagen wir daher, daß, sowie der Zinsbetrag, den der Tilgungsfonds einnimmt und zum Ankauf von neuen Obligationen verwendet, die reproductive Wirkung der Anleihe

erreicht hat und übersteigt, er aufhören muß zu functioniren. Und das ist stets der Zeitpunkt, in welchem sich ihm gegenüber das zweite Moment geltend macht.

Dieses Moment besteht nun darin, daß der Tilgungsfonds auch dann noch im Besitze einer Menge von Obligationen bleibt. Sowie nun die Finanzen in die Lage kommen neue Anleihen machen zu müssen, während sie in dem Tilgungsfonds einen Staatsschatz besitzen, mußten sie erkennen, daß sich durch die Zinszahlung an den Tilgungsfonds in der That eine ohne Rücksicht auf die Finanzlage vorgehende Rückzahlung vollziehe. Es war daher natürlich daß die Finanzen allmählich dahin gelangten, lieber den angewachsenen Fonds der Tilgungsanstalt anzugreifen und die im Tilgungsfonds vorhandenen Obligationen auszugeben, als eine neue Schuld zu contrahiren und dem Deficit noch die Last neuer Zinsen aufzubürden. Daher wiederholte Benutzungen des Bestandes der Tilgungsfonds. Endlich aber erkannte man, daß der höchste Zweck aller Staatsschuldentilgung, die Herstellung wohlfeilerer Schulden anstatt theuerer, durch den Tilgungsfonds nicht erreicht, vielmehr noch mehr entfernt werde. Denn da die Zinsenlast während der Operation des Tilgungsfonds beständig gleichbleibt und die Verminderung der effectiven Staatsschuld immer erst für die Masse der Gläubiger durch ein Rechenexempel erreicht werden kann, so erschien das Deficit eben durch die Operationen und Rechte des Tilgungsfonds immer größer und der Staatscredit ward dadurch für neue Schulden theuerer, statt billiger zu werden. Man kam daher auf die einfache und natürliche Basis des Ganzen zurück. Man hob den Tilgungsfonds einfach auf und übertrug die Tilgung der Schulden durch Rückkauf von Obligationen der Finanzverwaltung unmittelbar, und zwar entweder als gesetzlich procentuale oder als freie Tilgung.

Die Tilgungsfonds haben daher jetzt fast in allen Staaten aufgehört oder haben nur noch eine fast nominelle Existenz. Ihre Function ist den Finanzverwaltungen unmittelbar übertragen. Dennoch haben sie höchst nützlich gewirkt. Denn sie haben fast allenthalben zuerst den Grundgedanken einer Trennung der Staatsschuldenverwaltung von der Finanzverwaltung zum Ausdruck gebracht. Sie haben dadurch zwei Dinge hervorgerufen,

die ohne sie schwerlich so klar und so schnell ins Leben getreten wären. Von ihnen aus ist der Gedanke zur Geltung gekommen, daß die erste Basis der Staatscreditverwaltung die Ordnung des Staatsschuldenwesens sein müsse, und zweitens sind sie der Ausdruck des Satzes, daß jeder Staat bei seinen Staatsschulden soviel als möglich die regelmäßige Rückzahlung als Princip aufstellen soll. Diese beiden Aufgaben haben sie vollzogen. Der beste Beweis dafür, daß es einerseits ebenso richtig war sie einzuführen, als es dann richtig ward sie aufzuheben, liegt darin daß ihre Einführung allenthalben die Curse gehoben, ihre Aufhebung sie nirgends gedrückt hat.

Vergleichung.

Der Tilgungsfonds gehört allerdings gegenwärtig der Geschichte des Staatsschuldenwesens; allein dennoch ist die letztere von großem Interesse. Die Grundlage derselben ist auch hier wieder der Unterschied von Consols, Rente und Obligation. In allen aber zeigt sich, daß jener Tilgungsfonds eigentlich nur ein Stadium für den Uebergang zur freien Tilgung ist. Historisch aber muß das Auftreten des Tilgungsfonds als der Beginn der ernsten Frage nach dem Tilgungswesen, die Geschichte desselben aber als das allmähliche Aufgeben des systematischen Tilgungswesens überhaupt betrachtet werden.

England und sein Sinking Fund.

England, dasselbe Land in welchem zuerst die Schuld des Staats als Schuld der Nation aufgefaßt, wenn auch nicht gleich als solche verwaltet ward, ist zugleich die Heimat des Gedankens, daß diese Schuld überhaupt wie jede andere Geschäftsschuld auch zurückgezahlt werden müsse. Und da nun das Parlament die Schuld contrahirte, so erschien auch nicht etwa die Regierung, sondern das Parlament verpflichtet, diese Rückzahlung zu sichern. Dies nun geschah in der Weise, daß bei dem Eingehen jeder Schuld das Parlament eine bestimmte neue Steuer votirte, mit der „Appropriation" daß der Ertrag dieser Steuer zur Verzinsung und Rückzahlung der betreffenden Schuld verwendet werden und daher die Tilgung sichern solle. Dieses Verhältniß war es, welches man als die „Fundation" jeder Schuld bezeichnete, und jede mit einer solchen Tilgungssteuer versehene Schuld hieß daher eine „Funded debt" im Gegensatz zur „Unfunded debt". Es gab daher lange Zeit eigentlich so viele Tilgungsfonds und Funded debts als

es Schulden gab. Die Verwirrung aber die daraus entstehen mußte, gab nun den Anlaß zur Errichtung eines eigenen allgemeinen Tilgungsfonds. Derselbe entstand zuerst 1716, indem eine bis dahin 6proc. Schuld auf 5 Proc. reducirt ward, und das Parlament beschloß, daß das Ersparniß dieses einen Procents künftig „nur für die Tilgung aller Schulden verwendet werden solle, die nach dem 25. December 1716 contrahirt werden könnten". So entstand das erste systematische gesetzliche Tilgungswesen. Sein Grundsatz war, die Tilgung durch die Ersparniß vorzunehmen, welche durch die Zinsenreductionen der bestehenden Schulden eintreten konnten. In der That ward dieser Grundsatz bei den Reductionen von 1727 und 1756 auch wirklich zur Anwendung gebracht. Man nannte dieses Tilgungswesen das System Walpole, man thäte in unserer Zeit sehr wohl daran, dasselbe nicht zu vergessen!

Aber alsbald zeigten sich die Folgen. Bereits 1728 ward diese Schuldentilgung außer dem Ankauf alter Schuldtitel auch mit einer Verzinsung neu belastet. Denn schon hatte man sich der Illusion hingegeben, daß auf diese Weise, indem der Staat die alten Zinsen fortbezahle und dem Gläubiger nur den reducirten Zins gebe, jede Schuld dadurch getilgt werden könne. Diese Vorstellung bildete sich dann zu dem eigenthümlichen Gedanken des Tilgungsfonds im eigentlichen Sinne aus, indem (nach Hamilton) Franklin es war, der einem Dr. Richard den Plan für ein Testament angab, nach welchem eine mit 100 Pfd. St. ausgesetzte Summe durch Zins auf Zins (à intérêt composé) wachsend in 400 Jahren den Betrag von 30 Milliarden ergeben müsse. Nun hatte man zwar in England in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts eine Reihe von Experimenten mit der schwebenden Schuld gemacht; aber als die Gesammteinnahme des Staats unter dem Namen des Consolidated Fund eine einheitliche Verwaltung empfing, wollte man die jetzt nicht mehr auf die einzelnen Steuern, sondern auf die Gesammtheit derselben im Consolidated Fund angewiesenen Schulden gleichfalls mit einer einheitlichen Tilgungsorganisation versehen, statt mit Ersparnissen bei den Zinsenreductionen nach dem System Walpole zu rechnen. Dabei griff man dann zu dem Franklin-Richard'schen Gedanken, und schuf den selbständigen Sinking Fund der jetzt folgenden Epoche. Dieser Sinking Fund ward unter eine eigene Commission, The National Debt Commission, gestellt, und demselben aus dem Consolidated Fund jährlich 1 Million Pfd. St. zugewiesen; die mit diesem Betrage gekauften Consols wurden aber nicht vernichtet, sondern blieben in den Händen jener Commission, empfingen also außer jener Dotation noch den Betrag der Zinsen der angekauften Consols, und jetzt glaubte man die Tilgung für alle Zeiten gesichert zu haben. Das war die Idee William Pitt's, der dann im Jahre 1786 in diese Organisation eigentlich erst das rechte Leben hineinbrachte; seit dieser Zeit vermehrte man

gelegentlich die Dotationen derselben, und 1792 erreichte das System des Sinking Fund seine höchste Entwickelung, indem man beschloß auch von jeder neuen Anleihe 1 Proc. derselben dem Sinking Fund zu übergeben, und auf diese Weise die Schulden durch die Schulden selber zu tilgen. Man rechnete aus, daß die Commissäre durch die Zinsen und den beständig wiederholten Rückkauf jede Schuld innerhalb etwa 45 Jahren würden gänzlich tilgen können. Damit hoffte Pitt die Schulden, welche die Kriege mit Frankreich nothwendig machten, schließlich decken zu können. Dieses an sich einfache System ward dann unter verschiedenen Modificationen aufrecht gehalten bis zum Jahre 1819.

Unterdessen aber mußten die Finanzen, wesentlich durch die beständigen Kriege gezwungen, immer neue Schulden machen. Die Staatsschuld, die 1786 sich auf 238 Mill. Pfd. St. belief, war durch den Sinking Fund allerdings fast abgezahlt, aber neben dieser Tilgung lief die Bewegung der neuen Schulden einher, und es ergab sich im Jahre 1813, daß diese neuen Schulden nicht weniger als 574 Mill. Pfd. St. betrugen. Zugleich constatirte man, daß ein großer Theil dieser neuen Schuld höhere Zinsen zahlte als die getilgte alte Schuld gezahlt hatte. Jetzt begann man ganz ernsthaft an dem Werthe des Tilgungsfonds zu zweifeln, und die Ueberzeugung brach sich Bahn, daß irgendetwas in dem scheinbar unantastbaren Princip desselben falsch sein müsse. Der Kampf gegen das alte System des Tilgungsfonds begann ein entscheidender zu werden, und es begann eine literarische Bewegung, deren letzter Reflex noch in Leroy-Beaulieu erscheint. Ihr Resultat war, daß jeder Sinking Fund, der nicht blos die Schuldtitel aufkaufe, sondern auch fortfahre die Zinsen dieser aufgekauften Obligationen sich zahlen zu lassen, um damit neue Ankäufe zu machen, an und für sich falsch sei. Diese neue Auffassung berief sich hauptsächlich darauf, daß trotz der großen Operationen des Sinking Fund die wirkliche Schuld dennoch weit mehr gestiegen sei als die Tilgung sie vermindert habe, und gelangte somit zu dem Resultat, daß eine wahre Tilgung nur auf einem wirklichen Ueberschuß der Einnahmen beruhen kann. So entstand im Anfange unsers Jahrhunderts das Princip der Ueberschußtilgung, das durch einen Beschluß des Unterhauses vom 8. Januar 1819 dahin formulirt wurde: „um dem Publikum die Gewähr dafür zu bieten, daß das Volk überhaupt einmal von der Schuldenlast der National debt befreit werden könne, sei es nothwendig dafür Sorge zu tragen, daß der reine Ueberschuß der Einnahmen des Staats über die Ausgaben jährlich mindestens 5 Mill. Pfd. St. betrage". Man kann sagen, daß mit diesem Votum die Epoche der Herrschaft des reinen Sinking Fund grundsätzlich sein Ende fand, und die der Ueberschußtilgung beginnt.

Die Literatur, welche diese Bewegung zum Theil begleitete, zum Theil hervorrief, ist von großem Interesse. Schon 1774 hatte Dr. Price

auf Veranlassung William Pitt's eine Broschüre geschrieben: „An appeal to the Public on the subject of the national debt", welche das System des eigentlichen Sinking Fund nicht blos im allgemeinen vertheidigte und anpries, sondern speciell die Suspension seiner Thätigkeit während eines Krieges geradezu für die „greatest imaginable folly" erklärte. Gegen diese Ansicht von Price trat gleich nachher Wimpey auf (dessen Schrift uns zwar nicht vorliegt, aber nicht, wie Bergius S. 717 annimmt, 1772 geschrieben sein kann, da Price's Buch nach M'Culloch 1774 erschien), blieb aber unbeachtet. Erst im zweiten Jahrzehnt ward der Streit ernsthaft, als Rob. Hamilton 1813 seine „Enquiry on the national debt" herausgab, in welcher er durch die Geschichte der englischen Nationalschuld nachwies, daß trotz aller Sinking Funds die Schulden der Nation dennoch beständig gestiegen seien, während der Zustand der Finanzen ebenso regelmäßig in die Functionen des Sinking Fund eingegriffen, und ihn und seine Wirkung zu einer bloßen Illusion gemacht habe. Dennoch wirkte der Sinking Fund von 1786 auf der alten Grundlage weiter und leistete wirklich neben der Steigerung der Staatsschuld Bedeutendes. Wie unklar man sich jedoch auch bei wirklichen Nationalökonomen über die Sache war, zeigt niemand besser als eben Adam Smith selbst, der in seiner „Geschichte der englischen Staatsschuld" (Bd. V, Kap. 3) nicht blos zeigt, daß er noch keine Vorstellung weder von dem Unterschiede der schwebenden und festen Schuld an sich, noch von ihrer Gestaltung in England hat, indem er beide beständig in der Public debt zusammenwirft, sondern auch den ganzen Sinking Fund in wenig Zeilen abthut, mit den zwei Bemerkungen, daß ein Sinking Fund das Eingehen neuer Anleihen „sehr viel erleichtere", dann aber von den Finanzen nur zu oft zu ganz andern finanziellen Zwecken gebraucht werde. Beides wußte man freilich ohnehin. Aber allerdings sagte Adam Smith zuerst, daß kein Staat der Welt, der eine irgendwie bedeutende Staatsschuld habe, jemals in der Lage sein werde, dieselbe wirklich zu tilgen. Auch das war richtig vom Standpunkt der Rückzahlung; aber es löste freilich die Frage nicht. Erst Rob. Hamilton's Buch griff gegenüber der beständigen Zunahme der Schuld mit allerdings leicht zu gebendem Nachweis durch, daß trotz des Sinking Fund die Schulden sich mehr als verdoppelt hätten; sein theoretisches Princip, das zehn Jahre später für das ganze Tilgungswesen Englands maßgebend ward, faßt sich in dem Satze zusammen: „The encrease of revenue or the diminution of expense are the only means, by which the Sinking Fund can be enlarged" (gegenüber der Dotation und der Verzinsung seiner Obligationen), „all other schemes unless in so far as they are founded upon this principle, are completely illusory." Diesen Satz formulirte dann, als die obenerwähnte Resolution von 1822 noch immer keine praktischen Folgen hatte und der alte Sinking Fund nach wie vor operirte, Lord Greenville

1827 in seiner Broschüre: „Essay sur l'amortissement", zu einem praktischen Vorschlage (vgl. Leroy-Beaulieu, a. a. O., S. 322, 323), und M'Culloch brachte denselben unter heftigem Angriff auf den Sinking Fund in seiner Schrift: „On taxation and funding system", mit der Steuerfrage in Verbindung; dazu vgl. dessen Note 33 zu seiner Ausgabe von Ad. Smith, 1870. — Nach Lord Greenville's Auftreten begann nun der Kampf im Unterhaus eine bestimmte Form anzunehmen. Auf Grundlage des Berichts einer Unterhauscommission ward durch das St. 9. Geo. IV. 90, 1828, bestimmt, daß künftig wirklich nur eine Tilgung durch Ueberschüsse stattfinden solle; im darauffolgenden Jahre aber ward das Tilgungswesen endgültig auf dieser Grundlage durch das St. 10. Geo. IV. 27, organisirt. Diese Tilgungsordnung enthält eigentlich das Resultat aller vorhergehenden Bewegungen auf diesem Gebiete; dasselbe bestimmt erstlich, daß auf der Basis einer Aufstellung der Finanzen von dem Ueberschusse jedes verflossenen Jahres ein Viertel der National Debt Commission überwiesen und zur Tilgung verwendet, zweitens aber, und das war das Entscheidende, daß die dafür angekauften Obligationen auch wirklich in den Büchern der Bank ausgestrichen (cancelled) werden sollten. Ueber Ergebnisse dieser Tilgungsordnung ist dann eine statistische Publication „Public Income and Expenditure (seit 1688) veröffentlicht. Im großen und ganzen ist damit die Epoche der Ueberschußtilgung in England definitiv an die Stelle des Tilgungsfonds getreten, von jetzt an kam und kommt alles darauf an, ob ein Ueberschuß von der Finanzleitung angegeben wird oder nicht. Die englische Tilgung ward damit seit diesem Gesetz von 1828 allerdings ein Princip, aber in Wirklichkeit eine leere Phrase, und um nicht glauben zu machen daß die Tilgung der festen Schuld wirklich verschwunden sei, bezeichnet man seitdem die Tilgungen der schwebenden Schuld, also die Zahlungen der Annuities und die Deckungen der Exchequer Bills, als Schuldentilgung! Die Darstellung bei Leroy-Beaulieu ist reich an Mittheilungen im Einzelnen, etwas confus im Ganzen; M'Culloch begnügt sich a. a. O. mit seinen Angriffen auf den Sinking Fund; Giffen hat in seinen „Essays in Finance 1880" in Ch. XI: „The reduction of the National debt" (geschrieben 1867) nur einige statistische Daten und Betrachtungen über die Zunahme des Wohlstandes und der Ziffern der Schuldentilgung gegeben, ohne trotz seiner Vorgänger sich auf die Unterschiede der schwebenden und festen Schuld einzulassen. So müssen wir uns mit dem Obigen begnügen. Was da geschehen soll, wenn der Ueberschuß nicht da ist, hat nur Gladstone in fast roher Naivetät offen zu sagen den Muth gehabt. Denn von einem systematisch consequenten Kampfe der Tilgung mit der Staatsschuld scheint keine Rede mehr zu sein. Im Gegentheil erklärte Gladstone 1862 dem Unterhause (Rede vom 3. April), daß kein Finanzminister in der Lage sein werde, das Unterhaus dahin zu bringen,

Ueberschüsse herzustellen (to manage), um mit denselben die Schulden zu tilgen! Es ist schwer zu sagen, daß das ein der Principien der Staatswirthschaft würdiger Standpunkt ist, und ernst genug ist es, daß sich niemand dagegen erhob, als dieser Staatsmann offen sagte, daß die einzige Antwort auf die Forderung einer Tilgung der Schulden jetzt nur noch die Worte des Horaz sein könnten:

Cantabit vacuus coram latrone viator.

So tief steht die heutige Auffassung des Schuldentilgungswesens in England!

Frankreich und die Caisse d'amortissement.

Um das zu beurtheilen was während derselben Zeit in Frankreich geschah, muß man allerdings den tiefen Unterschied in der Grundauffassung der französischen Staatsschuld von der englischen sich vergegenwärtigen. Wir haben denselben schon früher dargelegt. Das Princip der alten Rente schloß nämlich, wie wir gezeigt, die Tilgung an und für sich aus. Während man daher in England sich um den Sinking Fund stritt, hat Frankreich grundsätzlich an eine Tilgung gar nicht gedacht. Allerdings errichtete schon Napoleon I. eine Caisse d'amortissement, allein dieselbe hatte mit dem Tilgungswesen der festen Schuld gar nichts zu thun. Sie ward im Jahre 1808 nach dem Consulat geschaffen mit einem Kapital von 10 Millionen und hatte nur zur Aufgabe, die Bons du trésor einzulösen; sie war ein Amortissement blos für diese Art der schwebenden Schuld. Diese Schöpfung Napoleon's erweiterte sich dann in den Händen des großen Nachfolgers Cambon's, des Ministers Mollien, zur Französischen Bank; die beste Darstellung dieser Entwickelung ist noch immer in Walewsky's werthvollem Werke: „La question de Banques" (1864), enthalten, die wir hier leider nicht verfolgen dürfen. An ein Tilgungswesen der festen Schuld begann man erst zu denken, als man das Princip der alten 3proc. Rente verlassen mußte, namentlich um die Milliarde des Emigrés aufzubringen. Der damit entstehenden neuen Staatsschuld und ihren Zinsklassen stellte darum die Restauration im Gesetz vom 28. April 1816 die noch heute bestehende Caisse d'amortissement gegenüber. Dieser Caisse überwies das Gesetz 20 Mill. Frs. zur Rententilgung; 1817 ward bestimmt, daß dieses Amortissement jährlich mit seinem selbständigen Budget den Kammern vorgelegt werden solle; daneben hatte man dieser Caisse eine Anzahl von Einnahmen aus den Domänen überwiesen, sodaß im ganzen die Dotation derselben sich auf 88 Mill. Frs. belief. Die Wirkung dieser Caisse war so bedeutend, daß die 5proc. Rente über pari stieg, und ein eigenes Gesetz vom 1. Mai 1825 den Rückkauf aller Renten über pari verbieten mußte. Aber erst 1830 ward gesetzlich bestimmt, daß die rückgekauften Renten nicht weiter verzinst, sondern wirklich annullirt werden sollten; damit war, wie Leroy-Beaulieu richtig be-

merkt, das Princip des englischen eigentlichen Sinking Fund verlassen; aber da die Tilgungsdotation noch immer zwischen 70—80 Mill. Frs. betrug, so war in der That diese Last sehr groß. Man kam daher auf diese Zinszahlung der eingelösten Titres eine Zeit lang zurück; dann ward durch das Gesetz vom 22. Juli 1848 das ganze Tilgungswesen öffentlich suspendirt („on le faisant cependant figurer fictivement dans le budget", M. Block im „Dict. de l'Adm."); erst 1859 ward es wieder aufgenommen, 1860 wieder suspendirt, dann aber durch das Gesetz vom 11. Juli 1866 aufs neue organisirt und ihm ungefähr die alte Dotation wieder zugewiesen; endlich aber 1870 definitiv beseitigt, zugleich aber die schwebende Schuld an die Bank, die 1871 1530 Mill. Frs. betrug, mit 200 Millionen entlastet. Seit dieser Zeit gibt es zwar noch immer eine Caisse d'amortissement, allein dieselbe hat es mit der Tilgung der festen Schuld überhaupt nicht mehr zu thun, sondern ist seit dieser Zeit nichts als die Verwaltung der Auszahlungen der verschiedenen Caisses des staatlichen Versicherungswesens (Caisse des retraites, de famille, des pensions) und der schwebenden Schuld, der Caisse des dépôts et consignations (s. oben) also nichts als ein Kassenorgan des Finanzministeriums mit einer eigenen Ueberwachungscommission und einer weitläufigen Geschäftsinstruction von 1862. Wenn nun Leroy-Beaulieu diese Function ein „amortissement occulte, automatique", die doch als „rachat des annuités à long terme" höchst einfach ist, nennt, erklärt sich das nur durch seine Unklarheit über das Wesen der schwebenden Schuld. Das Gesammtresultat aber ist, daß Frankreich sowol als England den systematischen Kampf mit ihrer Staatsschuld gegen die Anerkennung des höchst zweideutigen Princips aufgegeben haben, daß man eine Schuld nur durch einen effectiven Ueberschuß tilgen dürfe. Die Darstellung von Leroy-Beaulieu zeichnet sich übrigens auch hier durch großen Reichthum ihrer Angaben, freilich auch durch gänzliche Unkenntniß des Tilgungswesens der Staatsobligationen aus. Dazu vgl. Hock, a. a. O., S. 529, 530 und R. Kaufmann, „Die Finanzen Frankreichs", S. 627 fg.

Andere Staaten.

Der Geschichte des Tilgungsfonds, der Hoffnungen und Enttäuschungen desselben gehören in Europa noch Oesterreich und Baiern an.

In Oesterreich war der allgemeine Tilgungsfonds am 22. Januar 1817 eingesetzt mit einer Dotation von circa $2^1/_2$ Mill. Fl. jährlich und derjenigen Summe, welche aus dem Erlös von Staatsgütern sich ergeben würde. Die Aufgabe dieses Tilgungsfonds war indeß eine von dem englischen und französischen wesentlich verschiedene. Er sollte vorzugsweise den Curs der Staatsobligationen heben; zugleich sollte er die selbständige Verwaltung der Staatsschulden documentiren, und ward zu dem Ende 1823 mit der „Direction der Evidenzhaltung

der verzinslichen Staatsschuld" verschmolzen. Er löste seine Aufgabe so gut, daß die Staatsobligationen bald pari standen, und schon 1829 nahm man daher die Dotation zurück und ließ ihn nur mit den Zinsen der bereits bei ihm vorhandenen Obligationen wirken; doch sollten ihm von Zeit zu Zeit Ueberschüsse der Staatseinnahmen zugewendet werden. Sein Stammvermögen war damals 209 Mill. Fl. mit 7,2 Millionen Zinsen. In neuerer Zeit hat der Tilgungsfonds auch diese Functionen verloren, indem er sein Einkommen bei der Staatscentralkasse gegen 4proc. Anweisungen der schwebenden Schuld abgab, bis endlich das Scheinleben des Tilgungsfonds durch Patent vom 23. December 1859 gänzlich aufgehoben und an seine Stelle eine „Direction der Staatsschuld" mit der Aufgabe, die Buchführung der Staatsschuld und die Verlosungen und Tilgungen der Staatsschuld zu leiten, eingesetzt ward. An die Stelle der frühern Tilgung trat dagegen jetzt die Procentualtilgung. Vgl. Dessary, a. a. O., §. 83 fg. Fehlt bei Beer und Müllinen. Dagegen ist das System der Lotterietilgung als Ersatz der Function des Tilgungsfonds hier vielleicht am stärksten in Europa ausgebildet (s. unten).

Ueber den bairischen Tilgungsfonds (1. October 1811) und den badischen (neues Gesetz vom 31. December 1831) s. Rau, §§. 505—508. Den theoretischen Kampf gegen die Illusionen des Tilgungsfonds ging von Hamilton aus (1813), dessen Satz man anerkannte, daß jede Tilgung, die nicht auf wirklichen Ueberschüssen beruhe, keinen Sinn habe, und die statistische Nachweisung hinzufügte, daß England, während es von 1809—12 618 Millionen geborgt, davon nur 38,9 Millionen zurückgezahlt habe. Unter den Deutschen ist eigentlich nur Nebenius zu einem klaren Resultate gekommen, indem er die auf der in geometrischem Verhältniß wachsenden Kraft eines solchen Tilgungsfonds beruhenden Tilgungspläne scharf charakterisirte und den Irrthum auf die Grundlagen des öffentlichen Credits zurückführte (Kap. 8, §. 4). In gleicher Weise hat Rau (§. 505 fg.) denselben Satz mit vielem einzelnen Material durchgeführt, jedoch ohne immer die Procentualtilgung gehörig von dem Tilgungsfonds und seiner Operation zu scheiden, wodurch seine Darstellung nicht immer ganz klar ist. Die einzelnen Gründe gegen den Tilgungsfonds, die freilich aus dem obigen Grunde zugleich gegen die Procentualtilgung gehen, besonders klar (§. 520 fg.). Die wichtige Frage, ob ein schlechter Tilgungsfonds nicht noch immer besser sei als die beste Lotterie, ist nur indirect von Rau berührt worden.

Das Tilgungswesen Preußens war durch Gesetz vom 17. Januar 1820 geordnet, jedoch ist ein eigener Tilgungsfonds hier glücklich vermieden und nur eine freie Tilgung zugelassen, welche auf den für Verzinsung und Tilgung der Schulden besonders bestimmten Einnahmen beruht. Rönne, „Staats-Recht", I, §. 72; II, §. 250. Vgl. auch Pfeiffer, II, 589 fg. Bergius, §. 61.

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

So wie in Preußen, gibt es auch in Rußland nicht einen eigenen Tilgungsfonds. Jede Schuld die mit Amortisationsterminen contrahirt wurde, wird nach diesen Terminen auf Kosten des allgemeinen Budgets abbezahlt. Die Schulden, an welche keine Amortisationstermine geknüpft sind, werden nach den Umständen getilgt.

Italien endlich hat bisjetzt mit der Unification und Regulirung seiner Staatsschuld im allgemeinen, speciell mit der Conversion seiner schwebenden Schuld zu viel zu thun gehabt, um ernstlich an eine Tilgung denken zu können. Es war daher allerdings den Verhältnissen entprechend, daß Cavour bei der Vorlage des Plans für das Gran-Libro 1861 jede Verbindung irgendeiner Amortisation mit dieser Unification definitiv mit der Bemerkung ablehnte, „man müsse auf das alte und trügerische Amortisationssystem verzichten". Dieser Grundsatz ist geblieben, und die von Sachs in seiner „Italie" (S. 475 fg.) mitgetheilten Ziffern zeigen uns, daß vor 1874 von einer Schuldentilgung überhaupt keine Rede war, das Gesetz vom Jahre 1874 dagegen an Stelle der Tilgung die Zinsenconversion setzte, welche allerdings bedeutende Resultate ergeben hat.

B. Lotterieanleihen und Lotterietilgungen.

Allgemeiner Begriff.

Die Lotterieanleihen bilden eine besondere Art des Tilgungswesens, die aber, weil sie in der That weder jemals den von ihr erwarteten Effect noch auch einen sonstigen Werth hat, nur ausnahmsweise vorkommt, wo sie aber einmal aufgestellt ist, freilich wegen des für den Gläubiger gewonnenen jus quaesitum auf die Durchführung des Spielplans nicht beseitigt werden kann. Wir müssen sie aber dennoch der Vollständigkeit wegen hier mit aufführen.

Das eigentliche Wesen aller Lotterieanleihen besteht darin, eine Rückzahlung der ausgegebenen Schuldtitel zum Paricurse neben der Verzinsung zu einem bestimmten Termin zu versprechen, in der Weise, daß das Los die betreffende einzelne Obligation bezeichnet, welche durch diese Rückzahlung getilgt wird.

Der Zweck dieser Lotterieanleihen ist klar. Die Feststellung eines Termins der vollen Rückzahlung soll den Emissionscurs der Anleihe heben. Diesen Zweck kann man auf zwei Wegen

erreichen. Der erste erscheint in den „Verlosbaren Anleihen", der zweite in den eigentlichen „Lotterieanleihen".

Der Unterschied der beiden Arten beruht darauf, daß bei den verlosbaren Anleihen der Gegenstand der Lotterie die Rückzahlung des Nominalkapitals bei der Ziehung der einzelnen Schuldtitel, bei den eigentlichen Lotterieanleihen dagegen eine durch das Los bestimmte Vertheilung des Gesammtbetrags der Zinsen an die einzelnen gezogenen Schuldtitel enthält. Beide Arten fordern die Aufstellung eines bestimmten Plans für die Verlosung, der sehr verschieden sein kann; bei beiden ist es zweckmäßig, wenn dieser Plan auf jeder einzelnen Obligation wenigstens in seinen Hauptpunkten angegeben ist. Alle Lotterieanleihen sind neuern Ursprungs. Ihr Werth für die Erzielung des höhern Emissionscurses ist zweifelhaft; gewiß ist nur, daß jede zweckmäßige Lotterie später den Curs zuweilen sogar bedeutend über pari hebt und dennoch einen andern Rückkauf als den durch die Verlosung unthunlich macht. In Beziehung auf die volkswirthschaftlichen Folgen überhaupt und auf die effective Belastung der Finanzen durch dieselbe ist jeder solche Plan jedoch durchaus kein günstiger zu nennen. Namentlich in Bezug auf den letzten Punkt sind die Verhältnisse beider Arten sehr verschieden.

Es ist nun klar daß das ganze System der Lotterieanleihen auf Consols und Rente gar nicht anwendbar ist, sondern nur bei Obligationsschulden vorkommt und in den meisten Fällen auch einen nicht besonders guten Credit voraussetzt. England kennt die Lotterieanleihe überhaupt nicht; Frankreich hat alle Lotterien verboten mit Ausnahme der Verlosung einzelner Gemeindeanleihen; so gibt es nur noch Lotterien in einzelnen Obligationsländern. Ueber die höchst bedenklichen Seiten desselben ist man sich jedoch allenthalben einig.

Denn es kann denn doch wol kein Zweifel sein daß alle diese Lotterien nicht blos finanzielle Künsteleien sind, die nicht einmal ihrem finanziellen Zweck entsprechen, sondern auch das unselige Glücksspielwesen an die Stelle regelmäßigen Erwerbes setzen. Wann werden wir uns dieser Parasiten aller gesunden Volkswirthschaft endgültig erledigen?

Die ganze Lehre von den Lotterieanleihen ist stets unter den Arten der Staatsanleihen aufgeführt, während sie doch unzweifelhaft

dem Tilgungswesen angehört. Es ist bekannt, daß das Lotteriewesen seine eigene Geschichte hat, auf die wir hier natürlich nicht eingehen können. Seit die Lotterie mit dem Anfange unsers Jahrhunderts auch in das Tilgungswesen der Staatsschulden als ein scheinbar sehr wirksames Mittel für die Hebung des Emissionscurses übergegangen ist, hat es sowol die Finanzwissenschaft als die Lehre vom Geldverkehr vielfach beschäftigt, weil diese Lotterien eine Menge von Varietäten waren, bei denen die Berechnung des Verhältnisses von Zins und Prämie natürlich die Hauptsache ist. Unger „Handbuch der Staatslotterie" (1841), hat eine Sammlung der neuern von 1820 an mit genauer Berechnung gegeben; über die Natur derselben vgl. besonders Oettinger, „Theorie der Lotterieanleihen" (1844). Nebenius hat sie zuerst in die eigentliche Finanzwissenschaft eingeführt (S. 343 fg.); doch herrscht bei ihm die Grundvorstellung, als ob die Lotterie entweder einen Verlust für die Gläubiger oder für den Staat enthalten müsse, was durchaus nicht nothwendig ist. Auch Malchus (§. 91) hält sie mit gutem Recht für „kostbarer als andere Methoden"; das Hauptmoment, daß bei den Rückzahlungsverlosungen eine gezwungene Tilgung zum Paricurs stattfindet und daß somit die Kostbarkeit im Grunde dieselbe ist wie bei jeder Anleihe mit gezwungener Einlösung eines bestimmten Theils, während die Verzinsungsverlosung einen durchaus andern Charakter hat, ist jedoch nicht gehörig hervorgehoben. Rau (§§. 501—505) hat auch diese Scheidung nicht streng durchgeführt, im übrigen die volkswirthschaftlichen Folgen besonders hervorgehoben. Die Beurtheilung und Darstellung der einzelnen Verlosungspläne dürfte nicht hierher gehören.

In der neuern Zeit hat sich nun mit vollem Recht die Geldmathematik der Sache bemächtigt und die Berechnung der Höhe der durch die Lotterie sich ergebenden Zinsfüße bis ins größte Detail aufgestellt. An der Spitze steht hier unzweifelhaft Moser's vortreffliche, leider nicht mehr erscheinende Zeitschrift: „Kapital und Rente"; Howe, „Der gegenwärtige und künftige Werth der wichtigsten europäischen Prämienanleihen" (1870), hat in seinem dritten Theil namentlich die Gemeindeanleihen auch in Frankreich eingeführt und berechnet. Eine eingehende Arbeit von Böhmert, „Lotterie und Prämienanlehn nach wirthschaftlichen Grundsätzen" (1870). Die neueste Schrift von Otto Warschauer: „Die Zahlenlotterie in Preußen. Mit Benutzung von amtlichen Quellen" (1885), enthält nur noch in ihrem ersten Heft die eigentliche Zahlenlotterie und die sehr sorgfältig gearbeitete pragmatische Geschichte ihrer gesetzlichen Ordnung und Ergebnisse, ohne das Verhältniß zur Staatsschuld zu berühren.

I. Verlosbare Anleihen (Kapitalsverlosung).

Die verlosbaren Anleihen sind diejenigen, bei welchen die Rückzahlung zum Nennwerthe für alle einzelnen Obligationen

zugesagt ist und zwar in der Weise, daß jene Rückzahlung in bestimmten Terminen — meistens jährlich — für einzelne Obligationen vorgenommen wird. Die Aufgabe der Verlosung dabei ist, die Nummern derjenigen einzelnen Obligationen zu bestimmen, welche der Staat an jedem einzelnen Termin zurückzahlen will. Zu dem Ende pflegt gewöhnlich bei der großen Anzahl von Obligationen eine zweifache Eintheilung stattzufinden; die erste in Serien, die zweite in einzelne Nummern. Die Ziehung geschieht zuerst für die Serien, dann innerhalb der Serien für die einzelnen Nummern, die alsdann bekannt gemacht und deren Beträge zur Zahlung angewiesen werden. Die Verzinsung wird dadurch nicht berührt. Natürlich kann die gezogene Obligation nicht wieder ausgegeben werden. Die Auszahlung derselben ist daher eine effective und planmäßige Tilgung.

Der nächste Effect der Verlosbarkeit der Anleihen ist daher die Gewißheit, daß jede Obligation zu ihrem vollen Nennwerthe und daß sie spätestens binnen einer bestimmten Zeit zurückgezahlt wird. Der entferntere Effect besteht darin, daß durch die Verlosung auf jede einzelne Obligation ein gewisser Grad der Wahrscheinlichkeit entfällt, schon bei der nächsten Verlosung im vollen Nennwerthe zurückbezahlt zu werden. Da nun überhaupt die Gewißheit der Tilgung den Werth jeder Obligation erhöht und zwar natürlich um so mehr, je näher die Tilgungs- oder Einlösungssumme dem Nennwerthe steht, so leuchtet es ein, daß eine solche Ordnung der Rückzahlung den Emissionscurs der Obligation immerhin erhöhen muß. Der weitere Einfluß jener Wahrscheinlichkeit der Ziehung der einzelnen Nummern äußert sich freilich zunächst nur in der Weise, daß, solange die Obligation unter pari steht, vor der Ziehung der Börsencurs solcher Obligationen ein wenig steigt, nach der Ziehung dagegen sinkt. Dies ist, nach einmal geschehener Emission, dem Staate freilich gleichgültig; allein die Wahrscheinlichkeit, bei diesem Wechsel des Börsencurses etwas zu gewinnen, erhöht immerhin den Werth der Papiere, obwol dieser Einfluß nur ein sehr geringer ist. Dadurch sind die verlosbaren Anleihen eine Zeit lang sehr beliebt gewesen.

Die Frage ist nur, ob und unter welchen Bedingungen eine solche Verlosung für den Staat rathsam ist. Die Antwort auf

diese Frage besteht offenbar in der Bestimmung des Unterschieds, der bei dem Emissionscurs mit oder ohne die in der Verlosung enthaltene Rückzahlung stattfinden wird. Natürlich läßt sich dies nicht im allgemeinen sagen, sondern hängt von den besondern Verhältnissen ab. Indessen kann man doch die folgenden Regeln dafür als maßgebend annehmen:

Wenn aus irgendeinem Grunde, sei es wegen des hohen Zinsfußes oder wegen besonderer Verhältnisse des Geldmarktes, eine Wahrscheinlichkeit vorhanden ist daß die verlosbaren Obligationen sich wegen ihres hohen Zinsfußes dauernd über pari stellen, so ist die Verlosung zweckmäßig, denn alsdann besteht ihre Aufgabe nicht darin, den Emissionscurs zu heben, sondern dem Staate die Rückzahlung zum Nennwerthe zu sichern, wie wir es schon früher bei der Zinsenreduction angedeutet haben. Natürlich tritt dieser Fall regelmäßig da ein, wo der finanzielle Fortschritt des Staats den bei der Emission solcher Anleihen versprochenen Zinsfuß als zu hoch erscheinen läßt, ohne daß doch eine Reduction der Zinsen schon motivirt wäre. Alsdann kann eine solche Anleihe zweckmäßig erscheinen.

Hat der Staat jene Wahrscheinlichkeit nicht, so erscheint eine Verlosungsanleihe der Regel nach nicht zweckmäßig.

Zuerst sprechen alle Gründe im erhöhten Maße dagegen, welche schon gegen die unbedingte Thätigkeit der Tilgungsfonds sprechen. Denn auch bei der Verlosung ist die Verpflichtung vorhanden, neben der Verzinsung die Rückzahlung zu leisten. Denn die Verlosung ist eben eine Tilgung. Der Staat wird daher bei der Verlosungsanleihe häufig zu einer neuen Anleihe schreiten müssen, mit welcher er die Verlosung deckt, oder er muß, was im Grunde auf dasselbe hinauskommt, die Auszahlung der gezogenen Obligationen auf die schwebende Schuld überweisen. Das ist das Bedenkliche bei den verlosbaren Anleihen überhaupt. Aber noch entscheidender wirkt der folgende Grund.

Da die Verlosung stets die Tilgung zum Nennwerthe enthält, so bildet die Pflicht zur Verlosung eine Last für den Staat, die genau um so viel mehr beträgt, als der Börsencurs unter dem Nennwerthe steht. Der Staat erleidet daher bei jeder solchen Verlosung einen Verlust, der dieser Differenz gleich

ist. Allerdings wird sich der Emissionscurs durch die Verlosung heben, aber dieses Mehr, welches der Staat durch jenes Versprechen der unbedingten Rückzahlung zum vollen Nennwerthe erhält, kommt ihm dabei stets zu theuer zu stehen, da die Wahrscheinlichkeit der Ziehung für jede einzelne Obligation in dem Grade sinkt je größer ihre Zahl ist, und daher nicht die Fähigkeit hat bedeutend auf den Emissionscurs einzuwirken. Eine Verlosung aber die in großen Summen vorwärts geht, wird wieder nicht ohne eine neue Anleihe beschafft werden können. Ist der Staat dagegen in der Lage dies wirklich zu thun, so hilft er sich weit besser durch freie Tilgung oder durch die Zinsenreduction.

Demnach erscheint die Verlosungsanleihe als eine höchst gefährliche Operation, bei der sehr leicht das Mittel theuerer wird als der Zweck, und die nur unter ganz bestimmten Umständen räthlich ist.

Bei Rau (§§. 501—503) sind die verschiedenen Arten der verlosbaren Anleihen nicht geschieden und daher auch die besondern Verhältnisse der Lotterieanleihen und ihrer Erfolge nicht gehörig gewürdigt. Im allgemeinen stimmt er mit dem Obigen überein. Nebenius (Kap. 7, §. 9) rechnet die Lotterieanleihen falsch zu den Anleihemethoden; seine Betrachtung ist gerade hier eine beinahe gar nicht finanzielle sondern vorwiegend nationalökonomische, weshalb er den Kern der Sache, die Differenz des durch die Verlosung erzeugten und des einfachen Emissionscurses, auch nicht beachtet.

Uebrigens dürfte theoretisch die Frage selbst kaum noch eine Controverse sein; die praktische Hauptsache ist die Zinsen- und Tilgungsberechnung, und hierfür darf die Finanzwissenschaft auf die Arbeiten der beiden bereits erwähnten Autoren Moser und Howe verweisen. Es ist dabei natürlich, daß jeder einzelnen Anleihe auch hier ein bestimmter, mathematisch berechneter Plan vorausgeht.

II. Lotterieanleihen im engern Sinne. Kapitals- und Zinsenverlosungen.

Natur derselben.

Auf einem ganz andern Standpunkte stehen die eigentlichen Lotterieanleihen.

Während bei den verlosbaren Anleihen die Absicht des Staats dahin geht, durch die Tilgung zum vollen Nennwerthe

für die gezogene Obligation den Emissionscurs zu heben, sind die eigentlichen Lotterieanleihen darauf berechnet, mit der Verlosung des einzelnen Schuldtitels eine Vertheilung des Zinsbetrages der ganzen Schuld zu verbinden, welche denselben Zweck erreichen soll.

Zu dem Ende kann der Staat verschiedene Wege einschlagen, die zu zwei verschiedenen Arten der Lotterieanleihen im engern Sinne führen. Er kann nämlich entweder die ganze Summe der Zinsen zum Gegenstande der Lotterie machen, oder er kann einen Theil der Zinsen als regelmäßigen Zins auszahlen und den andern Theil in die Lotterie geben.

Zunächst haben sie beide natürlich zur Voraussetzung, daß ein Plan für die Verlosung festgestellt werde der zugleich ein öffentlicher, gesetzmäßig anerkannter und streng festgehaltener sein muß. Dann haben sie alle zum Zweck, daß durch sie der Emissionscurs gehoben werden soll. Es ist daher, abgesehen von ihrem theoretischen Werthe, in jedem einzelnen Falle die Frage zu untersuchen, ob dies auch wirklich eintreten werde, und danach sind die Bestimmungen des Plans festzustellen.

Als allgemeine Regel ergibt sich nun dafür, daß der Einfluß der Lotterie deshalb stets nur ein beschränkter ist, weil die mit ihr verbundene Ungewißheit stets viele abhält, sich eine solche Lotterieobligation zu kaufen, da sie eine feste aber sichere Einnahme einer unsichern, wenn auch möglicherweise sehr großen entschieden vorziehen. Mag daher eine Lotterieanleihe noch so günstig eingerichtet sein, so kann man doch immer als Regel annehmen, daß niemand sein ganzes Kapital in einem Papier anlegt das ihm möglicherweise gar keine jährlichen Zinsen, oder doch bei weitem geringere trägt, als er sonst bekommen könnte. Es folgt daraus, daß die Lotterieanleihen stets eine Wirkung auf den Emissionscurs haben, solange ihre Summe keine zu große ist, während die Lotterie ihren Einfluß auf die Emission in demselben Verhältniß verliert, in welchem die Summe der ganzen Staatsschuld steigt. Dieser Einfluß hängt dabei nicht von der Höhe der letztern ab, sondern eben von der obenerwähnten Natur der Lotterie, und muß bei der Frage, ob eine neue Anleihe als Lotterieanleihe ausgegeben werden soll oder nicht, wenn man schon zur Lotterieanleihe greifen will, sehr nach-

drücklich ins Gewicht fallen. Es ist Sache der Staatsschuldenverwaltung, dies im einzelnen Falle zu untersuchen und danach zu handeln.

Die obengenannten Formen haben nun jede wieder ihre eigenthümliche Ordnung und Natur.

a) Verlosung des ganzen Zinsbetrags.

Die Verlosung des ganzen Zinsbetrags geschieht in der Weise, daß die Zinssumme der ganzen Anleihe nicht auf die einzelnen Obligationen, sondern auf eine Reihe von Gewinnen vertheilt wird, von denen der größte eine an sich bedeutende Summe ausmacht, während der kleinste mindestens das Zehnfache des jährlichen Zinsbetrags ausmachen muß. Es ergibt sich, daß durch diese Vertheilung alle nicht gezogenen Nummern der Obligationen, also ungefähr $^9/_{10}$ Proc., ganz ohne Zinsen bleiben müssen, während die gezogenen die Zinsen der nichtgezogenen gewinnen. Die Zinslosigkeit der erstern wird alsdann freilich den Emissionscurs der Obligationen drücken; die Wahrscheinlichkeit des Gewinns wird denselben dagegen wieder heben. Es fragt sich dann nur wie der Verlosungsplan eingerichtet werden muß, um dieses Resultat zu erzielen, oder welche Vertheilung der Zinsen am meisten geeignet ist, den Emissionscurs zu steigern.

Hierauf kann man nun als allgemeine, auf der Natur des Spiels sowol als der Berechnung beruhende Regel den Satz aufstellen, daß es einzelne sehr große Gewinne geben muß, aber daneben sehr viele kleine, sodaß die Zahl der mittlern Gewinne nur eine sehr geringe sein darf; ein Grundsatz, der sehr leicht verständlich ist. Es leuchtet dabei ein, daß die Gesammtsumme aller Gewinne gleich sein muß der Gesammtsumme aller Zinsen, und daß die Bestimmung der Zinsenhöhe daher auch die Zahl oder Größe der Gewinne und mit dieser den Emissionscurs der Obligation steigert. Der Staat selbst hat bei dieser Operation keinen Nachtheil, da er ohnehin nicht mehr zahlt als die Zinsen betragen würden. Zahlt er mehr, so ist das so viel als ob er die Verzinsung erhöhte. Allein der Staat kann gerade von dieser Art von Anleihen niemals eine große Summe emittiren, noch

weniger dieselbe häufig wiederholen, da die Gewißheit der Verzinsung jeder einzelnen Obligation einen zu großen Werth für die meisten hat, und mindestens neun Zehntel der ganzen Summe jährlich nicht verzinst werden können; ein Grund, der eben zu der folgenden Art hinübergeführt hat.

Was nun die Tilgung einer solchen Anleihe betrifft, so muß dieselbe schon hier darin bestehen, daß die gewinnende Nummer vermöge ihres Gewinns als eine rückgezahlte gilt, und daher bei der Auszahlung des Gewinnstes einfach zurückgegeben und vernichtet wird. Mit dem Ende der Verlosung ist das Schuldverhältniß zu Ende.

b) Verbindung von Verzinsung und Kapitalsverlosung.

Die Verbindung von Verzinsung und Verlosung entsteht, wenn der Staat die Anleihen zwar verzinst, den Obligationen aber dabei nur einen Zins zahlt der unter dem landesüblichen Zinsfuße steht, und denjenigen Zinsbetrag der durch diese Verzinsung der Obligationen nicht erschöpft wird, zum Gegenstand einer Lotterie macht. Auf diese Weise hat jede Obligation alsdann erstens eine eigene Verzinsung, zweitens die Wahrscheinlichkeit des Gewinns aus den zurückgehaltenen Zinsen der andern, die den Gegenstand des Lottos bilden. Diese Form der Lotterieanleihe entspricht beiden Bedürfnissen, dem des Spiels und dem der Einnahme aus dem Kapital. Die nächste Frage ist dabei die, in welcher Weise die Vertheilung des Zinsbetrags an die Verzinsung einerseits und die Verlosung andererseits geschehen soll, und hier kann als allgemeine Regel aufgestellt werden, daß stets diejenigen Anleihen die größte Nachfrage finden, welche den größten Theil der Zinsen — etwa zwei Drittel — als Verzinsung, den kleinern als Object der Verlosung aufstellen, da gerade bei Staatsschulden der größere Theil der Besitzer die feste Einnahme wünscht, dagegen selten ganz abgeneigt ist, einen Theil dieser Einnahme für ein wohleingerichtetes Spiel herzugeben. Es ergibt sich daraus, daß diese Verbindung von Zins und Verlosung immer den Werth einer Anleihe hebt und daß, wenn der Zinsfuß indirect erhöht wird, indem man z. B. als

Zins 4 Proc. und als Object der Verlosung außerdem 2 Proc. berechnet, der Werth solcher Emission bedeutend steigen muß. Wenn aber dadurch schon bei der Emission der Curs hoch ist, so ist es wahrscheinlich, daß er bei verringerter Zahl von Obligationen nicht blos den Paricurs erreicht, sondern sogar darüber hinausgeht. Ist dies wahrscheinlich, so muß wieder der Staat seine Tilgung gegen den Curs über pari sichern. Dies vermag er nur dadurch, daß jeder Gewinn zugleich den Gewinner verpflichtet, seine Obligation zurückzugeben, und damit die Kapitalsschuld durch den Gewinn an den Zinsen zu tilgen. Dabei läßt sich nun eine ganze Reihe von Modificationen ersinnen, die aber alle unter dem gemeinsamen Gesetze stehen, daß sie, ganz abgesehen von ihrer sonstigen richtigen Berechnung, in demselben Grade unwirksamer für den Emissionscurs werden, in welchem sie künstlicher erdacht sind. Bestimmt dagegen der Staat außer der Verzinsung noch eine besondere Summe für die Verlosung der Obligationen, so ist das eben eine gewöhnliche Art der verlosbaren Anleihen, die alle Mängel der letztern hat und nur dadurch sich etwas besser stellt, daß der Staat seine Tilgung gegen den Curs über pari sichert. In keinem Falle jedoch kann auch diese Art von Losen die Grundform der Staatsanleihen werden, da der feste Zins für die gesammte Masse immer das Entscheidende bleibt. Dagegen ist es keinem Zweifel unterworfen, daß diese Verlosung in Verbindung mit der Verzinsung nicht nur unter gewissen Verhältnissen eine brauchbare Form für einen wesentlichen Theil der Staatsschuld abgibt, sondern auch den Zweck erreicht, allmählich an die Stelle jeden andern Glücksspiels zu treten und den Glücksspielsschwindel wenigstens mit dem Interesse der Finanzwirthschaft in Verbindung zu setzen, ohne der Kapitalsbildung ernstlich zu schaden. Nur ist diese Form stets eine sehr theuere Art der Anleihen, und daher nur in außerordentlichen Fällen verwerthbar.

c) Procentualtilgung und Tilgungsfuß.

Unter der Procentualtilgung verstehen wir diejenige, welche jährlich infolge eines gesetzlichen Tilgungsplans eine bestimmte Schuld mit einem bestimmten Procentualbetrage tilgt.

Die Procentualtilgung unterscheidet sich von der Tilgung durch den Tilgungsfonds dadurch, daß sie nicht auf einem selbständigen Tilgungsstamme beruht und daß die durch sie eingekauften Obligationen daher auch nicht einem solchen Fonds übergeben, sondern vielmehr vernichtet werden. Sie steigt daher auch nicht geometrisch wie der Tilgungsfonds; allein da bei gleichem Betrage der Tilgungsrate die Summe der Schuld immer kleiner wird, so steigt sie dennoch etwas, freilich nicht genug um einen wesentlichen Einfluß auf den Curs zu üben.

Alle Procentualtilgung hat daher im Unterschiede von den Lotterietilgungen nur sehr indirect die Erhebung des Emissionscurses zum Zweck, sie will vielmehr die Staatsschulden in ihrem Kapital wirklich zurückzahlen, und damit die Zinsenlast aufheben.

Zu dem Ende setzt die Procentualtilgung zuerst ein bestimmtes Procent gesetzlich oder vertragsmäßig fest, welches jährlich von der Schuld getilgt werden soll; dieses Procent bildet den Tilgungsfuß. Die Aufgabe dieser Tilgung bedarf keines besondern Organs, sondern kann einfach durch unmittelbaren Auftrag der Finanzverwaltung geschehen. Die wirklich eingelösten Obligationen werden dann aber wirklich vernichtet.

Der Unterschied der Procentualtilgung vom Tilgungsfonds besteht demnach darin, daß sie keine bestimmte Dotation empfängt, sondern mit ihrem Betrage dem gesammten Ausgabenbudget angehört. Sie tilgt daher ihrem Princip nach unbedingt und in kurzer Zeit; da sie aber gesetzlich gegen das Vorhandensein jedes Ueberschusses gleichgültig ist, so kann sie in der Wirklichkeit selten rein durchgeführt werden.

Deshalb ist die Procentualtilgung allerdings eine gesetzliche Tilgung, kann aber statt einer wirklichen Tilgung sehr leicht eine blos finanzielle werden. Da sie aber anfangs weder die Zinsen noch das Kapital bedeutend afficirt, so wird sie bei sonst günstigen Umständen leicht ertragen. Im Verlaufe derselben tritt dagegen regelmäßig das Verhältniß ein, daß bei größern Schulden eine neue Steuer erforderlich wird, um die Procentualtilgung durchführen zu lassen, oder daß sich die Finanzen mit der Vermehrung der schwebenden Schuld helfen, oder dieselbe im Deficit aufführen müssen.

Die Grundlagen des Tilgungsplans bei jeder Procentual-

tilgung sind nun erstens der Satz, daß jede neue Schuld ihren selbständigen, auf Procentualtilgung berechneten Tilgungsplan haben muß, zweitens die wichtige Feststellung des Tilgungsprocents. Letzteres hat unter $^1/_4$ Proc. keine Bedeutung; über 1 Proc. dagegen droht es zu einer durchgreifend finanziellen zu werden. Innerhalb dieser Grenzen bewegt sich der Tilgungsplan mit Sicherheit.

Es ist ferner keine eigentlich selbständige Verwaltung der Tilgung nöthig, sondern dieselbe ist mit der Verwaltung der Staatsschulden verbunden. Ebendarum aber wird gerade hier die strengste Loyalität und die regelmäßige Veröffentlichung der geschehenen Tilgung die wesentliche Bedingung des Einflusses auf den Staatscredit.

Dadurch endlich, daß die wirkliche Durchführung derselben in jedem Falle dem Ermessen der Staatsschuldenverwaltung überlassen bleiben muß, und doch schließlich ziemlich uncontrolirbar ist, hat sie den Charakter einer freien Tilgung. Die Garantie einer guten Durchführung derselben ist jedenfalls nur dann denkbar, wenn sie der Staatscreditcommission übergeben, und von dieser regelmäßig ein Rechenschaftsbericht abgelegt wird. Es ist gleichfalls nicht blos nothwendig, daß dafür ein regelmäßiger Tilgungsplan ausgearbeitet wird, sondern in den Obligationsländern auch, daß jede einzelne Schuld ihren eigenen Tilgungsplan erhalte. Es ist nur nie dabei zu vergessen, daß ein solcher Plan sehr gut sein kann, daß aber seine wirkliche und wohlcontrolirte Durchführung die Hauptsache ist.

Bei alledem aber ist die gesetzliche Procentualtilgung zwar eine hochwichtige Form der Tilgung an sich, allein man darf sich nicht der Illusion hingeben, daß sie als solche einen wesentlichen Einfluß weder auf den Emissionscurs noch auf den Credit des Staats überhaupt ausübt. Und zwar deshalb nicht, weil sie für die Gesammtheit vollkommen uncontrolirbar ist. Dem zu begegnen gibt es kein anderes Mittel als die Aufstellung und Veröffentlichung eines Tilgungsbudgets, wie es in England gefordert wird, freilich mit dem genauen Nachweise, daß der gesetzliche Tilgungsfuß wirklich durchgeführt und die gekauften Obligationen auch wirklich vernichtet worden sind. England hatte es leicht diese Forderung aufzustellen, da

es keinen Tilgungsfuß fixirte, in den Ländern der Obligationen dürfte die Sache ihre Schwierigkeit haben.

Sowie dagegen das Princip des Heimfallsrechts der Staatsschulden anerkannt wird, haben alle solche Pläne nur noch Werth für die Schulden der Vergangenheit. Wie weit werden wir von diesem Zustande noch entfernt sein?

Man hat, wie schon bemerkt, die Procentualtilgung bisher theoretisch nicht selbständig geschieden, obwol man sie wol selbständig betrachtet hat. Schon Gönner stellte den Grundsatz auf, daß die Tilgungsrate nie geringer als $^1/_2$ Proc. und nie höher als 1 Proc. sein dürfe, und daß — freilich ganz naturgemäß — je größer die Schuld, desto kleiner die Tilgungsrate sein müsse. Diesen Satz hat Wirth („Klassensteuer", S. 535) ohne weitere Bemerkung angenommen. Dagegen nahm Laffitte 1 Proc. als Minimum; Malchus bemerkt indeß mit Recht, daß dafür keine allgemeine Norm für alle Länder aufgestellt werden könne (I, §. 96). Nach Courtoi's „Manuel" wird ungefähr 1 Proc. jährlich der Caisse d'amortissement übergeben, welche mit dieser Summe den Ankauf der Rente besorgt, doch sind seit 1861 die Rückkäufe sistirt. Derselbe ist auch der erste, der sich für die Specialität des Tilgungsfonds erklärt, wobei er eigentlich den Tilgungsfonds mit der Procentualtilgung verwechselt, da die Aufstellung eines eigenen Tilgungsfonds für jede Schuld höchstens dann einen Sinn hätte, wenn derselbe blos in einer festen, auf den Procentbetrag keine Rücksicht nehmenden Dotation bestände (§. 97). Tilgungspläne der Procentualtilgung namentlich bei Nebenius, Kap. 8, §. 4. S. auch Rau, §. 523. In Preußen ist die Procentualtilgung gesetzlich 1 Proc. jährlich; Gesetz vom 17. Januar 1820 und Gesetz vom 24. Februar 1850. Die einzelnen Schulden und ihre Procentualtilgung bei Oesfeld, a. a. O., S. 134—136. Genauer bei Rönne, „Staats-Recht", II, §. 542. In Oesterreich durch das neue Patent vom 23. December 1859 gleichfalls 1 Proc. jährlich.

C. Die freie Tilgung und die Tilgungssteuer.

(Uebergang zum Heimfallsrecht.)

Das was wir nun zum Schlusse unter der freien Tilgung zu verstehen haben, besteht gegenüber der gesetzlichen nicht etwa darin, daß für dieselbe überhaupt keine gesetzliche Vorschrift vorhanden ist, sondern darin, daß das Gesetz für die Vornahme der Tilgung weder einen bestimmten Tilgungsbetrag, noch

eine bestimmte Tilgungsfrist vorgeschrieben hat, und daher die wirkliche Tilgung durch den Ankauf von einzelnen Obligationen dem Ermessen der Finanzverwaltung überläßt.

Um nun zu einem bestimmten Inhalt dieses Begriffs der freien Tilgung zu gelangen, die sich ihrer Natur nach jeder gesetzlichen Normirung entzieht und nur innerhalb der Verantwortlichkeit und Loyalität der höchsten Finanzverwaltung liegt, muß man zwei Dinge scheiden.

Zuerst muß man festhalten, daß wo wirklich ein Ueberschuß in der Bilanz der Finanzwirthschaft vorhanden ist, die Finanzverwaltung diesen Ueberschuß entweder ganz oder zum Theil zur Tilgung der Staatsschulden ohnehin verwenden soll. Diese Verwendung selbst aber muß auf Grundlage eines Gesetzes geschehen, welches einen Theil des Budgets bildet, vom Finanzminister vorgeschlagen, und dann nicht von ihm, sondern von der Staatsschuldencommission im Ankauf der Staatsschuldentitel zur Ausführung gebracht wird. Es ist werthlos und unzweckmäßig, dafür einen Ankaufscurs gesetzlich festzustellen.

Zweitens aber kann eine solche freie Tilgung auch da eintreten, wo durch irgendwelche Zufälle der Verkehrswerth der Staatspapiere so stark sinkt, daß die Inhaber der letztern dadurch in ihrem Vermögen ernstlich bedroht werden. Ein solcher Ankauf erscheint dann allerdings als eine Börsenoperation; allein dieselbe hebt den Curs, und erhält das Kapital, das ohne denselben verloren gegangen wäre; es ist fähig zugleich den Credit des Einzelnen und den des Staats aufrecht zu halten, und empfängt einen effectiven Werth in all den Fällen, in welchen der Staat in der Lage ist, bald wieder eine Anleihe machen zu müssen.

Immer unterscheidet sich aber die freie Tilgung von der gesetzlichen dadurch, daß ihre Aufgabe nicht die Emission neuer Schulden, sondern die Erhaltung des Verkehrswerthes alter Obligationen ist. Denn solange man den Grundsatz des Heimfallsrechts nicht annimmt, kann vielleicht die gesetzliche, niemals aber die freie Tilgung den Stand der Schulden und der Zinsenlast — wenigstens für Europa — beeinflussen.

Denn es wird sich bei der freien Verwendung des Ueberschusses zum Ankauf bei den Operationen zur Erhaltung des

Curses bestehender Staatsschuldentitel, wenn die freie Tilgung sich selbst überlassen ist, niemals eine Summe ergeben, welche groß genug ist, um auf die Summe des Kapitals der Staatsschuld einen Einfluß zu üben. Es findet daher hier allerdings eine Tilgung statt, aber sie ist an und für sich zu unbedeutend, um als solche ins Gewicht zu fallen. Alle freie Tilgung wird dadurch, wenn nicht ein zweites entscheidendes Moment hinzukommt, schließlich nichts als eine Ueberschußtilgung werden. Was diese bedeutet, haben wir in England gesehen.

Deshalb führt dasjenige, was dieser freien Tilgung erst ihre Bedeutung gibt, selbst wieder auf das Gesetz als die Grundlage des Tilgungswesens zurück. Dieses Gesetz der freien Tilgung aber unterscheidet die letztere von der eigentlich gesetzlichen Tilgung in all ihren Formen auf dem einen wesentlichen Punkte, vermöge dessen allerdings das ganze Tilgungswesen eine ganz andere Gestalt empfängt. Es soll dasselbe nämlich weder eine feste Summe für die Tilgung, noch eine feste Form, noch einen festen Tilgungsfuß bestimmen, sondern es kann nur gedacht werden als die Aufstellung einer Maßregel, wodurch eben die Mittel zur Tilgung und nicht diese selbst gesetzlich hergestellt, oder wenn man will, durch welche ein für die Tilgung bestimmter Ueberschuß erst geschaffen wird. Ein solches Gesetz kann nur ein Steuergesetz sein, welches eine selbständige Tilgungssteuer einführt, und die Verwendung des Ertrags derselben zur Tilgung ordnet. Das Wesen einer solchen Tilgungssteuer bestände dann darin, daß dieselbe mit dem übrigen Budget, seiner Bilanz und seinem Deficit oder Ueberschuß gar nichts zu thun hätte. Daß ihre Einhebung von der Finanzverwaltung ausgehen muß, ist selbstverständlich; ebenso selbstverständlich würde es werden, daß der Betrag dieser Tilgungssteuer, wenn er in den Händen der Finanzverwaltung bliebe, in hohem Grade in seiner letzten Bestimmung gefährdet werden würde. Daher soll die Tilgungssteuer überhaupt weder von der Finanzverwaltung verrechnet, noch auch sollen die Tilgungsankäufe durch dieselbe besorgt werden, sondern das auf einer solchen Tilgungssteuer beruhende Tilgungswesen kann nur dann irgendeinen Erfolg haben, wenn Einnahme und Verwendung einer von dem Finanzministerium getrennten, selbständigen, der buchmäßigen Controle des Obersten

Rechnungshofes unterworfenen und der Volksvertretung verantwortlichen Staatscreditcommission übergeben würden.

Kehrt man nun mit dieser Forderung, das Tilgungswesen auf eine Tilgungssteuer zu begründen, zu dem Steuersystem zurück, so scheint es kein Zweifel, daß man dabei an einzelne, selbständige Steuer nicht denken wird. Eine Tilgungssteuer kann nur als Zuschlag zu einer andern Steuer gedacht werden. Diejenige Steuer aber, welche ihrem ganzen Wesen nach gerade für einen solchen Tilgungszuschlag sich allein eignet, ist eben die eigentliche Einkommensteuer. Es wird vergeblich bleiben, zu dem Standpunkte in Englands erster Tilgungsepoche vor dem Sinking Fund Walpole's zurückzukehren, und für jede einzelne neue Schuld eine einzelne neue Steuer als Verzinsung und Tilgung auszuschreiben. Es ist höchst bedenklich, dem Beispiele desselben Englands in der neuesten Zeit zu folgen, und statt auf seine Income Tax einen Tilgungszuschlag zu legen, alle Tilgung trotz aller Erfahrungen und Gesetze dadurch ebenso illusorisch zu machen wie die Tilgungsfonds es gewesen sind, daß man die Negation aller Verpflichtung des Staats hinter der Phrase einer Ueberschußtilgung versteckt; es wird sich als direct gefährlich erweisen, mit Léon Say eine Rente remboursable aufzustellen, ohne dieses remboursement auf irgendeine Besteuerung des Kapitals zu gründen. Die Epoche, in welcher die Zinsenreductionen die Functionen der Tilgung übernommen haben, und in der daher die Tilgungen verschwunden sind, naht sich ihrem Ende; der alte Einwand, daß die gesetzlichen Vorschriften über die Tilgungen nicht blos durch einen eigenen Tilgungsfonds, sondern an und für sich deshalb falsch seien, weil während der Tilgung doch neue Schulden entstehen, ist mehr als trivial; er ist bei genauer Betrachtung die theoretische Motivirung eines künftigen Staatsbankrotts. Wir werden uns nicht weiter auf denselben einlassen. Allein freilich muß man festhalten, daß auch die Tilgungssteuer und der Tilgungszuschlag als solche dem Anwachsen der Staatsschuld nicht endgültig abhelfen können. Es ist hier nicht der Ort, die einzelnen Gründe auseinanderzulegen, weshalb das theils rechnungsmäßig, theils administrativ, theils endlich erfahrungsgemäß unthunlich erscheint. Auch glauben wir nicht, daß hier der Platz ist, neue

Finanzpläne zu entwickeln. Allein wir dürfen schließlich unsere Auffassung auf das zurückführen, was wir über das Heimfallsrecht der Schulden gesagt haben. Danach gestaltet sich dieselbe in folgenden Punkten:

Man muß zuerst die bisherigen Schulden von den kommenden *scheiden*.

Für die *künftigen* Schulden wird man in die Stelle der Tilgung den Grundsatz des Heimfalls (in etwa 50 Jahren) setzen.

Der Zinsfuß dieser Heimfallsschulden muß eine Amortisationsquote enthalten, groß genug, um zum Fuße von 3 Proc. bereits in 30—40 Jahren die Schuld amortisiren zu können.

Die Verwendung dieser Amortisationsquote zu neuen productiven Anlagen ist Sache des Einzelnen.

Es muß ein unantastbares Gesetz sein, daß keine Heimfallsschuld, obgleich naturgemäß ihr Zinsfuß *über* dem Kapitalszinsfuß steht, jemals einer *Zinsenreduction* unterzogen werden darf.

Für die *gegenwärtigen* Schulden halten wir zunächst an Folgendem fest:

Die Tilgung derselben ist eine finanzielle und zugleich eine *sociale* Nothwendigkeit.

Die Ueberschußtilgung ist eine Illusion. Die freie Tilgung hat nur dann einen Sinn, wenn sie auf einen Tilgungszuschlag basirt, welcher wiederum eine eigentliche Einkommensteuer und eine selbständige und verantwortliche Verwaltung voraussetzt.

Die bisherigen Formen der gesetzlichen Tilgung sind weder an sich gut noch schlecht; jede derselben hat unter Umständen ihre Berechtigung, aber alle zusammen sind für sich betrachtet unfähig, den Kampf mit der bestehenden und wachsenden Staatsschuldenmasse durchzuführen.

Daher sehen wir uns zu dem Schlusse gedrängt, daß wir das Princip der Reduction der Zinsen, welches so große Dienste geleistet hat, auch auf das Kapital der bestehenden Schulden anwenden müssen, soll nicht der Staat sich selber unfähig erklären, wie es die Theorie seit Adam Smith direct oder indirect gethan hat, seine Schulden überhaupt jemals zahlen zu können.

Will man das ernstlich erwägen, so erscheint das Princip der Reductionen für das Kapital der bestehenden Staatsschulden als die Conversion der festen Schulden in Heimfallsschulden.

Diese Conversion kann dann nach dem Wesen der letztern nur in der Weise geschehen, daß das Gesetz die bisherigen Zinsfüße der bestehenden Schulden um eine — rechtlich bemessene — Amortisationsquote erhöht, also etwa um 1 Proc., sodaß er aus der 3proc. eine 4proc., aus der 4proc. eine 5proc. Verzinsung macht, und dafür die Schuld selber nach 50 Jahren für heimgefallen erklärt, indem er zugleich jede Reduction des so erhöhten Zinsfußes gesetzlich und unwandelbar ausschließt.

Diese Erhöhung des Zinsfußes muß dann durch eine eigene Tilgungssteuer als Zuschlag zur Einkommensteuer aufgebracht, und unter die Controle der Obersten Rechnungshöfe, der Volksvertretung und der vollsten Oeffentlichkeit gestellt werden.

Von dieser Conversion sind diejenigen Schulden ausgeschlossen, bei denen wie bei den Lotterieanleihen im gesetzlichen Tilgungsplan die einzelnen Inhaber von Obligationen erworbene Tilgungsrechte besitzen.

Selbstverständlich gehören dem ganzen Tilgungsrechte durch Heimfall alle diejenigen Schulden überhaupt nicht an, welche wir als Bankcredit und als schwebende Schuld bezeichnet haben, namentlich also nicht die Leibrenten, Versicherungen und Depotschulden. Nur ist es nothwendig, jene Unterscheidung von schwebenden und festen Schulden dann auch streng durchzuführen, und zwar in der Weise, daß die erstern eine selbständige Verwaltung empfangen, welche, von dem Finanzministerium geschieden, nur als eine zweite Abtheilung der Staatscreditcommission neben der ersten für das Heimfallsrecht der festen Schuld gedacht werden kann.

Wir begreifen vollkommen, daß das lauter Dinge sind, für welche noch die Voraussetzungen fehlen. Es gibt nur noch wenige wirkliche Einkommensteuern; die Staatsschuldencommissionen sind

in Competenz und Function noch allenthalben das Unvollkommenste, was man sich denken kann; die Idee, daß eine Tilgung der Staatsschulden möglich sei, ist theils durch verfehlte Versuche, theils durch Berechnung fast verschwunden; die Erkenntniß, daß die steigende Höhe der Staatsschuld uns das dritte Gebiet der socialen Bewegung eröffnen wird, liegt noch fern, da wir kaum erst ihr zweites, die sociale Frage des Grundbesitzes, nach der ersten des Arbeitslohnes zu betreten begonnen haben; die heutige Stellung der Finanzminister scheint durch die constitutionelle Praxis den Gedanken an eine Umwandlung oder Beschränkung auszuschließen, und die bedeutsamste aller Erscheinungen auf diesem ganzen Gebiet, die vollkommen bewährte Durchführung des Heimfallsrechts bei den Eisenbahnen, ist noch so jung, daß niemand daran gedacht hat, sie mit andern Schulden in Verbindung zu bringen.

Und dennoch zwingen uns die Thatsachen wie die Principien der Wissenschaft daran festzuhalten, daß, wenn auch erst mit dem nächsten Jahrhundert, sich jene Ideen der Staatsschuldentilgung vollziehen werden.

Alphabetisches Register.

(Die römischen Zahlen bedeuten den Band und zwar: I den 1. Theil, II den 2. Theil 1. Abtheilung, III den 2. Theil 2. Abtheilung, IV den 2. Theil 3. Abtheilung, die arabischen Zahlen die Seitenzahl.)

A. System.

A.

Abfindung, Oesterreich, Weinsteuer III, 317.
— bei der Rübe III, 339.
Absolutismus und Staatscredit IV, 25.
Absolutorium, Ertheilung, Oesterreich I, 365. 430.
Accise, s. Steuer.
Actie, Besteuerung III, 137.
—, Antheil des Staats II, 224.
Actio de contributionibus. Historische Einleitung, Deutschland I, 126.
Administration, s. auch Verwaltung.
— das administrative Deficit I, 244.
Administrativ-Jurisdiction der Finanzen I, 37.
Aerarium, fester Begriff, Einleitung I, 114.
Agio und Bankschuld IV, 62. 72.
Allgemeinheit der Steuer I, 192.
Alte Welt und Finanzwissenschaft I, 107.
Amortisation, s. auch „Papiergeldtilgung".
— der Staatsschuld IV, 247. 343. 378. 403.
— der Coupons IV, 325.
Amt und die systematische Einleitung I, 11.
Anfallsrechte, Begriff der, II, 213.
Anfang der Finanzwissenschaft I, 121.
Angelegenheiten, äußere, in der Einleitung I, 17. 18.
Anklage des Ministers II, 61.
Anlagekapitalien des Staats II, 104.
— bei Gebühren II, 291.
— bei Unternehmen II, 218.
Anleihe, Emissions-, IV, 298. 300.
— Lotterie-, IV, 335. 373. 386. 388.
— Subscriptions-, IV, 298. 304.
— Volks-, IV, 304.
— Zwangs-, IV, 298. 299.
Anstalt und Unternehmen II, 218.
—, Begriff II, 235.
Anticipation des Credits, s. Credit.
— in Frankreich I, 279.
— der Steuern II, 73.
Anticipations-Scheine IV, 204.
— in Oesterreich IV, 166. 195.
Anweisung im Zahlungswesen II, 35,
— d. i. Check II, 40.
— Recht der, II, 62; IV, 287.
— und der Oberste Rechnungshof I 429. 431.
— in der Englischen Bank II, 77.
— Kassen-, IV, 81. 107.
— Schatz-, IV, 81. 107.
Appropriation des Budgets in England I, 271. 324.
— der Kassen II, 26. 86. 88.
Arbeit des Staats, in der systematischen Einleitung I, 14.

Arbeitslohn und Steuer III, 231.
Assignaten, Literatur, IV, 152.
— erste Epoche IV, 192.
Audit Act I, 445.
— Controle II, 62.
— Department in England I, 327.
Aufgabe der deutschen Finanzwissenschaft I, 96.
Ausfuhrprämien III, 401.
Ausgabe, Budget in England I, 269.
— Deficit derselben I, 244. 247.
— Gesetze. Begriff I, 199.
— Personal derselben I, 248.
— Politik derselben I, 248.
— im Verordnungsbudget I, 312.
s. auch „Staatsausgaben".
Autonomie, s. Selbstverwaltung.

B.

Bankactien, II, 340.
Bankconto der Finanzen IV, 57.
Bankcredit, s. Credit.
Bank- und Staatscredit II, 74; IV, 66.
Bankgesetzgebung. Oesterreich I, 365.
Banknote (Begriff), I, 258.
s. auch „Note".
Bankschuld IV, 59.
Bank- und Staatsgeldhaushalt II, 74.
Bankwesen in Preußen, Oesterreich u. s. f., s. bei „Preußen", u. s. f.
Bauwesen, das öffentliche, II, 119.
Bedeckungsfrage (Begriff) I, 257.
Berechnung des Einkommens, historische Einleitung, Deutschland I, 126.
Bergbau des Staats. Begriff II, 205.
— Steuer III, 205.
Berghoheit, Begriff II, 207.
Bergrecht, Geschichte II, 208.
Bergwerke, Direction derselben I, 387.
Bericht, Begriff I, 427.
Bescheid des Finanzministers I, 378.
Beschwerderecht, finanzielles, I, 466.
— bei der Katasterschätzung III, 43.
Besteuerung, s. Steuer.
— Deutschland, I, 123.
— internationale, Einleitung I, 84.
Betheiligung des Staats, Begriff II, 224.
Bewilligung des Budgets, Begriff I, 265. 296.
— in Deutschland I, 336.
— in England I, 272.
Biersteuer III, 200.
Bilanz, Aufstellung im Budget I, 209.
— Begriff I, 215.
— Frankreich, Geschichte I, 128.
— Gesammt-, I, 250.
— Oeffentlichkeit I, 240.
— Schlußziffer im Finanzplan I, 237.
— der Staatsrechnung I, 262.
— Ziffer I, 216.
Bildungsanstalten und Ausgaben II, 98. 114.
— Fach-, II, 116.
Board of Audit in England I, 271.
Bon oder Kassenanweisung IV, 81. 107.
— (Frankreich) IV, 150.
— du Trésor, s. Frankreich.
Branntwein, s. Steuer.
Briefmarkensystem II, 322.
Buchführung, Begriff II, 43. 45.
Buchhaltung, Begriff II, 43. 48.
Budget, Ausgabe-, Ministerial-, I, 210.
— Begriff, I, 200. 265.
— Bewilligung, Begriff I, 265.
— in der Buchhaltung II, 49.
— Einnahme-, I, 213.
— das englische, I, 267.
— in der Finanzgesetzgebung I, 191.
— der Finanz- oder Verordnungsgewalt I, 309.
— des Finanzministeriums I, 392.
— -Genehmigung I, 309.
— als Gesetz I, 204. 369.
— als Gesetzentwurf I, 207.
— als Gesetzvorlage I, 288.
— Heeres-, Frankreich I, 277.
— Mäßigkeit, Begriff I, 427.
— des Ministeriums I, 210.
— Netto- und Brutto-, I, 215. 218.
— Normal-, I, 221.
— der Oberste Rechnungshof als Vollzugsgewalt für das, I, 435.
— Recht I, 265. 288. 296. 337; II, 31. 87.
— und Staatsausgaben II, 92.
— und Staatscredit IV, 6. 13.
— Staats- und Regierungs-, I, 298.
— System I, 296.
— Verantwortlichkeit für das Verordnungs-, I, 316.
— und die verfassungsmäßige Verantwortlichkeit I, 425.
— der Verordnungsgewalt in Frankreich I, 332.
— Verweigerung, ebend.
Bundesfinanzwesen I, 62, 362.
Bundesstaat I, 65.

Bundestag, der Deutsche, und das Budget I, 349.
Bundesvertrag und Finanzwissenschaft I, 88.
Buße bei Gefällen, II, 215.
— und Gebührenwesen II, 282.

C.

Caisse, Begriff, Frankreich II, 28.
Camera computorum, historischer Begriff, Einleitung I, 114.
— — und die Buchhaltung II, 59.
Centralisation des Kassenwesens II, 20. 29. 34.
Chambres des Comptes, Frankreich I, 277.
Chancelleries, Frankreich I, 277.
Check der Finanzverwaltung IV, 82.
Civilliste und das Kammergut, Deutschland I, 343.
Collecteurs de Finances, Frankreich I, 277.
Colonien, Finanzwesen I, 76.
Communicationsanstalten, öffentliche Güter II, 236.
Competenz der Kassen II, 15.
Comptes rendus, Frankreich I, 279; II, 86.
Comptabilité, Frankreich I, 277.
— und die Kassen II, 28. 41. 51. 88.
Comptroller General in England I, 327. 436.
— im Kassenwesen II, 42.
— des Staatshaushalts II, 62.
Concession für die Bahn, s. Eisenbahn.
— für die Erwerbsgesellschaft II, 238.
— für die Notenausgabe II, 339.
Conflict, Begriff, Budgetrecht, I, 292.
Consolidated Fund, im Bankwesen II, 77.
— und Domäne II, 180. 185.
— in England I, 271. 324. 397. 444.
— im Kassenwesen II, 22.
— im Papiergeldwesen IV, 145. 285.
Consolidationspapiere IV, 195.
Consolidationsschuld, Rußland IV, 186.
Consolidirungsschuld IV, 212.
Consols, in England Papiergeld IV, 145.
— Grundform, IV, 251. 252.
Consorzio der Bank, Italiens, IV, 177.
Consuls, Frankreich I, 277,
Consumtion und Steuer III, 229.
Consumtionseinheit bei der Steuer II, 425. 451.
s. auch unter „Steuer" II, 506.
Contentieux, finanzielle Klage I, 470.
Contingentirung, Begriff I, 223.
— der Steuer II, 443.
— der Erwerbsteuer III, 164.
Controle, der Anweisungen I, 433.
— Bilanz-, Oesterreich I, 456.
— in der Buchhaltung II, 49. 57.
— finanzielle und verfassungsmäßige I, 425.
— der Kassen II, 55.
— und Katastrirung III, 45. 185.
— des Staatshaushalts II, 54.
— der Staatsschuldenverwaltung IV, 283.
— Vergleichung der europäischen Länder I, 441.
Controleur de Finances, Frankreich I, 277.
Controlwesen, finanzielles und verfassungsmäßiges I, 425.
— im Schema I, 13.
— in der systematischen Einleitung I, 12.
Convertirung der Schulden, Oesterreich I, 365.
Corpus juris civilis und die ständische Finanzwissenschaft I, 113.
Cour des Aides, Grundsteuer III, 31.
Cour des Comptes, historischer Begriff, Einleitung I, 114. 449. 462.
— Controle II, 65.
Credit an sich IV, 1.
— Bank-, IV, 52. 55. 66.
— Begriff I, 199.
— Commission IV, 14. 33.
— Consolidation des, IV, 12. 28.
— Finanz-, IV, 9. 50.
— in Frankreich I, 328.
— Geschäfts-, IV, 66.
— Geschichte (Staats-), IV, 15.
— Geldverwaltungs-, IV, 66.
— Gesetzgebung, Oesterreich I, 365.
— Kapitals-, IV, 76.
— Kassen-, IV, 53.
— Literatur IV, 39. 42. 73.
— Lombard-, IV, 59.
— -Obligationen IV, 81. 84.
— -Papiere IV, 144.
— Privat-, IV, 1.
— Staats-, IV, 1. 4. 50. 119.
— Tilgung IV, 14.
— Unternehmung und die Note II, 337.

Credit, Verwaltung des Staats-, IV, 11.
— Vorschuß-, IV, 59.
— Zahlungs-, IV, 61.
Crédits supplémentaires II, 63.
— — et extraordinaires, Frankreich I, 281.
Curs der Emissionen IV, 296. 301. 306.

D.

Deckung der Banknoten II, 75.
— Begriff I, 243.
— des Deficits I, 243. 251.
— die finanzielle, I, 252.
— die staatswirthschaftliche, I, 254.
Deficit, das administrative, I, 247.
— Begriff I, 241.
— und Deckung I, 243. 244.
— das finanzielle, I, 245; IV, 51.
— ordinäre, Frankreich I, 279.
— das staatswirthschaftliche, I, 249.
Depot und schwebende Schuld IV, 81. 85. 97.
Dette flottante, s. „Schuld" und „Frankreich".
Dienstvergehen gegen Kassenvorschriften II, 15.
Directionen im Finanzwesen I, 383.
Directe Steuer und indirecte, historische Einleitung, Frankreich I, 133.
Directeur des Finances, Controle I, 426.
Dispositionen, Begriff II, 35. 39.
Dispositionsfonds, Begriff I, 321.
Dixième royale, Steuergeschichte II, 378. 391.
Domäne, historischer Begriff, Einleitung I, 113. 124. 201.
— und Bergbau II, 208.
— Directionen der, I, 387.
— und Papiergeldfundation IV, 131.
— und Staatseinnahmen II, 133.
— und Staatsgut II, 151.
— Recht II, 175.
— Verwaltung II, 177.
Domaine national, finanzielle Klage I, 470.
— de l'État, Kassen II, 28.
— public II, 160.
— de l'État II, 160.
Domanialwesen der eigentlichen Staatsgüter II, 161.
Dominium Principis und das Budgetrecht I, 219. 335.
Dominium Principis, und das Staatsgut II, 152. 162.
— und Steuern II, 361.
Doomes day book, Geschichte I, 415; III, 37.
Doppelbesteuerung, s. unter „Steuer".

E.

Einleitung I, 1.
Einkommen, Scheidung und Messung des, II, 421.
— -Steuer II, 421, 441, s. „Steuer".
— und Steuer II, 354. 386. 402. 412. 500. 514; III, 13.
— und Staatsschuld IV, 234.
— Wesen des, II, 138.
— das wirthschaftliche II, 138.
Einnahmebudget (Aufstellung), I, 213.
— (in England) I, 271.
Einnahmedeficit I, 245.
Einnahmegesetze I, 197. 257.
Einnahmestatistik I, 247.
Einnahmeüberschuß I, 241.
Einschätzung, historische Einleitung, Deutschland I, 126.
s. Steuer-.
— der Steuer II, 424. 446. 452. 471; III, 185.
Eisenbahn, Concession II, 304. 319.
— bei den Gebühren II, 298.
s. Heimfallsrecht.
— -Obligationen IV, 278.
— Regal II, 344.
— als Staatsgut II, 236.
— Staatsbahn, Begriff II, 239.
— Steuer III, 103. 215.
Elemente des Finanzwesens der Lehnsepoche I, 106.
— der Geschichte des europäischen Finanzwesens I, 103.
— der Geschichte der Staatsausgaben II, 83.
— der Geschichte des verfassungsmäßigen Verwaltungsrechts des Finanzwesens I, 413.
— der Methode der Finanzwissenschaft I, 89.
— des staatswissenschaftlichen Systems der Finanzwissenschaft I, 184.
— der Vergleichung der Geschichte der Kassen II, 17.
Emission, Geschichte der, IV, 311.
— der Staatsschuld IV, 296. 301. 306.

Emissionskosten der Staatsschulden II, 101.
Emissionszinsfuß IV, 328.
Enregistrement und Eintragungsgebühr II, 281.
— Frankreich II, 265.
Entwurf, Gesetz- des Budgets I, 207.
Ertragssteuern, Einleitung, internationale Wissenschaft I, 84.
s. „Steuer".
Erwerbssteuer, s. Steuern.
Escompt und Finanzcredit IV, 61.
Etat, Begriff I, 215. 217.
— in England I, 267.
Evidenz im Zahlungswesen II, 35. 39.
Exchequer and Audit Act I, 445, 462; II, 51.
— Court of the, I, 415; III, 31.
— historischer Begriff, Einleitung I, 114. 136.
— Lord of the, I, 274. 426; II, 22; IV, 313.
Exchequer Bill und Banknote IV, 140.
— als Deckung des Deficits I, 254.
— und Finanzcredit IV, 27. 69. 91. 107. 355.
— im Kassenwesen II, 40. 79.
— und Papiergeld IV, 143.
— und Staatsschuld IV, 313. 382.
Exchequer Bonds IV, 143.
Existenzminimum, historische Einleitung, Deutschland I, 126.

F.

Fachministerium und Kameralistik II, 117. 124.
Februar-Patent und das Budget, Oesterreich I, 364.
Finanzbehörden, Begriff I, 381.
Finanzcredit, s. Credit.
Finanzdirectionen, Begriff I, 383.
Finanzen, Bundes-, I, 51.
— die internationalen, I, 51.
— der Selbstverwaltung I, 51.
— Staats-, Einleitung I, 51.
Finanzgesetz, Begriff, Einleitung I, 32. 93.
— Verordnung, Begriff, Einleitung I, 93, 309.
— Begriff und Princip I, 191.
— Begriff und Inhalt I. 195.
Finanzgesetzgebung und das Budget I, 101.
— System I, 31.
Finanzgesetzkunde, Begriff, Einleitung I, 93.
Finanzgesetzrecht, Begriff, Einleitung I, 32.
Finanzgewalt, Begriff I, 309. 371.
— Budget derselben I, 309.
— Grenzen im Verordnungsbudget I, 312.
— der Regierung und der Legislative 421.
— und das Verordnungswesen I, 400.
Finanzhaushalt, Begriff II, 11.
Finanzkassen, s. Kassen.
Finanzkörper, Selbstverwaltungskörper I, 388.
Finanzminister, Begriff I, 377. 426.
— und Staatsschuld IV, 227. 245.
Finanzministerium, Begriff I, 371. 377.
— Organisation I, 372; II, 94.
Finanzplan, Begriff I, 202.
— Begriff des finanziellen Gleichgewichts I, 237. 258. (Staatswirthschaftsplan.)
Finanzpolitik, Begriff I, 198; IV, 295.
Finanzrechnungswesen, Begriff I, 202.
Finanzrecht, Begriff, Einleitung I, 92.
s. auch Budgetrecht.
— Grundlage I, 32; II, 8.
— das verfassungsmäßige I, 420.
— verfassungsmäßiges Finanzrecht, Geschichte I, 422.
Finanzstatistik, Begriff, Einleitung I, 91.
Finanzstrafgesetz, Oesterreich I, 474.
Finanzverfassung, Begriff I, 188; II, 1.
— Begriff, Einleitung I, 44.
— und die eigentliche Einkommensteuer II, 522; III, 424.
— und das verfassungsmäßige Verwaltungsrecht I, 408.
Finanzverordnung (System) I, 31; IV, 54.
Finanzverwaltung an sich, Begriff als Theil der Verwaltungslehre II, 1. 4.
— Begriff, Einleitung I, 44.
— und das Gebührenwesen II, 278.
— die königliche, Einleitung I, 120.
— und Steuerpolitik II, 535. 543; III, 424.
— und System I, 187.
— Recht II, 8.
Finanzvollziehung, Begriff I, 371.
s. Verordnung.
Finanzwesen, Begriff I, 39 fg.
— europäisches I, 96.
— vier Grundformen I, 50.

Finanzwesen, das internationale, I, 81.
— königliches I, 108. 117.
— das Bundes-, I, 62.
— im Rechtssystem, Einleitung I, 32.
— der Selbstverwaltung I, 54. 414.
— Staats-, I, 84.
— des Staats, Begriff I, 176.
— ständisches I, 106.
— verfassungsmäßiges in England, Geschichte I, 13.
Finanzwirthschaft an sich I, 41. 44.
— Bilanz der, I, 215.
— und Finanzcredit IV, 78; s. Credit.
— und Staatseinnahmen II, 130.
Finanzwissenschaft und Credit IV, 2.
— die eigentliche Staats-, I, 175.
— System I, 89.
— und Staatssocialismus, Begriff I, 153.
— und Staatssocialismus, Einleitung I, 149.
— und Staatssocialismus, Geschichte I, 148.
— und Steuerpolitik II, 535.
Fiscalrecht, bei Gefällen II, 216.
— System I, 463.
Fischerei als Regal II, 211.
Fiscus, historischer Begriff, Einleitung I, 114.
— und Grundsteuer III, 31.
Flurkarte bei der Katastrirung III, 46.
Fonds, öffentliche, Begriff II, 147.
s. auch Funds.
Forsten, Directionen derselben I, 387.
— Regal, II, 196.
— des Staats, Begriff II, 195.
— Wirthschaft II, 199.
Freiheit, Handels- und Gewerbe-, und die Steuerproduction II, 559.
Freisprechung der Regierung in der Reichsverordnung I, 322.
Fundation, s. Steuer-, und Papiergeld-.
Funds Aggregated II, 24.
— Consolidated, s. unter Cons. F.
— General II, 24.
— South Sea II, 24.
Freihandel im 19. Jahrhundert III, 383.
s. auch Schutzzoll unter Zoll.

G.

Gabella emigrationis III, 218.
— hereditaria III, 218.
Gebiete der Finanzverwaltung II, 7.
Gebühren des Aeußern II, 277.
Gebühren, Aequivalent III, 220.
— Begriff der, II, 248. 250.
— Beschau-, II, 286.
— Bestallungs-, II, 279.
— des Bevölkerungwesens II, 284.
— des Bildungswesens II, 286.
— Brücken-, II, 295.
— Chaussee-, II, 295.
— Concessions-, II, 290. 293. 301.
— Eintragungs-, II, 281.
— -Erhebung II, 250.
— der Finanzverwaltung II, 278.
— Gerichts-, II, 255. 275. 281.
— Geschichte der, II, 255.
— Gesetze II, 250.
— des Gesundheitswesens II, 285.
— Gleichheit der Steuer und G.-Pflicht I, 193.
— Hafen-, II, 295.
— der Heeresverwaltung II, 277.
— Kanal-, II, 297.
— Kanzlei-, II, 307.
— Legalisirungs-, II, 281.
— Materials-, II, 282.
— Notariats-, II, 282.
— Patent-, II, 303.
— der Polizei II, 285.
— -Polizei, gewerbliche, II, 302.
— Post-, s. Postregal.
— Rechtsanwaltschafts-, II, 281.
— der Rechtspflege II, 279.
— Regalien II, 251.
— Regalitäts-, II, 292.
— Register-, II, 275.
— Sachverständigen-, II, 281.
— staatswirthschaftliche II, 293.
— Stempelungs-, II, 304.
— -Strafrecht II, 314.
— Vergleichungs-, II, 305. 319.
— und Verkehrssteuern III, 211.
— des Verkehrswesens II, 294.
— der innern Verwaltung II, 284.
— Verwaltungssystem der, II, 275.
— der Volkswirthschaft II, 288. 291.
— Wege-, II, 294. 297.
— -Wesen II, 250.
— Zeugen-, II, 281.
Gebührenwesen, Grundlagen II, 272.
— internationales, Einleitung I, 82.
— System II, 270.
— Verwaltungs-, II, 270.
Gefälle, Begriff II, 213.
— Gericht, II, 314.
Gehalte, Erhöhung beim Ueberschuß I, 243.

Geld, Begriff IV, 100. 107. 113.
— Communal-Credit-, IV, 194.
— Haushalt II, 13. 43. 70.
— Metall-, IV, 128.
— Noth-, IV, 111. 194.
s. Papier-.
— im Staatshaushalt II, 10. 13.
— Verwaltung II, 13. 70.
— Werthmaß des, IV, 101.
— Zahlung IV, 101.
Geldstrafe, bei Gefällen II, 215.
Geldwesen in der systematischen Einleitung I, 42. 45.
Geldwirthschaft, Begriff, Einleitung I, 46.
Genehmigung des Budgets, Begriff I, 296.
s. auch Sanction.
— der Nachtragsforderungen I, 309.
Generaldirectorium der Finanzen II, 59.
Genossenschaft und Steuer III, 204.
Gerechtigkeit in der Staatswirthschaft I, 29.
Germanische Welt und Finanzwissenschaft I, 107.
Gesammtbilanz I, 250.
Gesammtdeficit I, 250.
Geschäftscredit und Steuer III, 136.
Geschichte, Elemente der G. des verfassungsmäßigen Verwaltungsrechts des Finanzwesens I, 413.
— Elemente der G. des europäischen Finanzwesens I, 103.
— Entwickelung des Budgetrechts in Deutschland I, 335.
— der Gewerbebesteuerung III, 187.
s. auch unter Jahrhundert.
s. auch unter Steuer.
s. auch unter Zoll.
— der Kassen II, 17.
— des Staatscredits IV, 15.
Geschlechterordnung und Steuer II, 365; III, 9.
Gesellschaft und Steuer III, 204. 235.
Gesellschaftslehre und Steuerwesen III, 6.
Gesellschaftsordnung und Finanzwissenschaft I, 95. 103.
— die ständische, I, 108.
— und Steuerwesen II, 349.
Gesetzgebung, s. auch Budgetgesetzgebung.
— in der systematischen Einleitung I, 11.
— und Staatscredit IV, 35.
Getränke und Steuer III, 239.
(s. auch unter Steuer.)
Giro-Zins und Steuer III, 137.
Gleichgewicht, das finanzielle I, 227. 237.
Gleichgewicht und Bilanz I, 221.
Grand livre, s. Großbuch.
Great Ledger der Englischen Bank IV, 142.
Großbuch für den Staatscredit (Frankreich) IV, 37. 259. 287. 315.
— (Rußland) IV, 33.
Grundentlastung bei Gefällen II, 214.
Grundsteuer, Contingentirung I, 226.
s. Steuer.
Güter, die öffentlichen, II, 158.
s. Staatsgüter.
s. Verwaltungsgüter.
Gütereinheit bei der Katastrirung III, 46.

H.

Haftung im allgemeinen, verfassungsmäßige, I, 408.
— Begriff I, 411. 416.
— und Kameralistik II, 122.
— und Postwesen II, 324.
— solidarische, für die Steuer I, 391; III, 285.
— und Steuer, Rußland II, 398.
s. auch Verantwortlichkeit.
— verwaltungsrechtliche, der Finanzgewalt I, 459.
Handelspolitik, beim Zoll III, 380.
Harbour Act, bei den Gebühren II 297.
Hausgesetze und Domänen II, 165.
Haushaltung, Controle II, 13.
Heeresbudget, das erste, Frankreich I, 277.
Heerwesen und Ausgaben II, 99.
— in der Einleitung I, 17. 18.
— und das Gebührenwesen II. 277.
Heimfallsrecht der Anlagesubvention II, 229. 242. 296. 344.
— Begriff II, 108.
— der Eisenbahnen II, 217.
— und das Gefälle II, 216.
— der Staatsschuld IV, 362.
— und Tilgung IV, 398.
Hofgewerbe und Gebühr II, 306.
Hoheit, Zoll-, III, 380.
Hypothek und Steuer III, 139.
— und Steuerexecution II, 480.

J.

Impôt unique, Steuergeschichte II, 378. 391.
— und der Zoll III, 386.

Indemnity Bill, Begriff I, 322.
Individualität, staatliche des Finanzwesens I, 93.
— und Steuerwesen III, 16. 19. 410.
Innere, das ist dessen Verwaltung, in der Einleitung I, 17. 18.
Inserate, s. Steuer.
Inspection, Begriff, I, 426.
— der Kassen II, 55.
Intendant général, Controle I, 426.
Intervention des Staats und internationale Finanzwissenschaft I, 86.
Inventar, Begriff II, 44.
— und Staatsschatz II, 147.
— und Steuerexecution II, 479.
Investitionen, Begriff I, 257; II, 108.
— als Staatsgeldgeschäfte II, 224.
— und Subvention II, 234.
Investitionsschuld, IV, 212.

Jod.

Jagd, Licenz II, 212.
— als Regal 211.
Jahrhundert, das 17., Steuerrechtspflege II, 488.
— das 18., und Verzehrungssteuer, Geschichte II, 509.
— das 19., und das Princip der Steuern, III, 11.
— das 19., und die Einkommensteuer III, 413. 418.
— das 19., und das Zollwesen III, 383.
— das 17., 18. und 19., und der Staatscredit IV, 26.
Jurisprudenz des Finanzwesens I, 38.

K.

Kameralstil, Begriff II, 46.
Kameralverwaltung II, 182.
Kameralwissenschaft, Begriff, historische Einleitung, Deutschland I, 143.
— und die Staatsausgaben II, 112.
— und Staatsbesitz II, 145.
Kammereinkünfte und das Budget, Deutschland I, 342.
Kammergericht, Geschichte I, 415.
Kammergut I, 342.
Kapital und Steuer II, 404.
Kasse, Spar-, IV, 96.
— Pensions-, IV, 96.
— Postspar-, IV, 87. 94. 97.
Kassen-Anweisungen für die Deckung I, 253; IV, 161.
s. auch Schatzscheine.
— -Behalt II, 50.
— -Billet IV, 197.
— -Bücher II, 37.
— Central-, II, 17.
— -Centralisation II, 20.
— -Competenz, Begriff II, 15.
— -Controle II, 55.
— Darlehnskassenscheine IV, 161.
— Finanz-, II, 17.
— General-, England II, 39.
— Geschichte der, II, 17.
— -Gesetzgebungen, Geschichte II, 20.
— Ministerial-, II, 17.
— -Ordnung, Begriff II, 14.
— -Scheine IV, 98.
— -System, Begriff II, 15.
— -Verkehr II, 16.
— Verkehrs-, II, 17.
— Verwaltungs-, II, 17.
— -Währung, Begriff I, 259; IV, 197.
— -Wesen, Begriff II, 14.
— -Zahlung, Begriff II, 36.
Kataster für die Berufssteuer III, 173.
— für die Einkommensteuer III, 432.
— für die Gewerbesteuer III, 157. 182. 185.
— für die Grundsteuer III, 38.
— historische Einleitung, Deutschland I, 126.
— und Steuerrechtspflege II, 489; III, 18. 36.
Kings Bench, Controle I, 436. 469.
Klagerecht, finanzielles, I, 461. 466.
— in systematischem Schema, Einleitung I, 13.
Klassen-Bewegung und Einkommensteuer II, 529.
Klassen-Einheit in der Steuer II, 504.
— -Steuerfuß II, 430.
Klassenverwaltung, Einleitung I, 154.
— in England I, 444.
Klassification, Verzehrungssteuer III, 171.
Königthum und Finanzwissenschaft I, 108. 112. 136.
Krone, Civilliste der, II, 191.
— und Steuerbewilligung I, 348.
Krongüter II, 153.

L.

Land in der systematischen Einleitung I, 9.

Land, Steuerrepartition II, 444.
Landesgüter II, 153.
Landeskassen, Geschichte II, 18.
Lehnsepoche und Finanzwesen I, 106. 111.
— und Kassen II, 18.
— und die Gefälle II, 213. 509.
Lehnswesen und Steuer II, 362.
— und Staatscredit IV, 20.
Leibrente, s. Rente.
Lieferungswesen, das öffentliche, II, 119.
L'Ost du Roy, Grundsteuer III, 37.
Lotterien, Directionen derselben I, 387.
— Regal, II, 345.

M.

Magna Charta und Finanzen, historische Einleitung, England I, 136.
— und der englische Staatsvoranschlag I, 267.
— und die Appropriation, I, 324.
Majestas, königliches Finanzwesen I, 117.
— und Steuergeschichte II, 369.
Mantel, der Obligation IV, 246, 271.
Maximes générales, Steuergeschichte II, 378.
Messenrecht, beim Zoll, III, 380.
Ministeranklage und der Präsident des Obersten Rechnungshofs I, 436.
Ministerialbudget, Begriff I, 210. 211.
— und die Ausgaben II, 94.
— Entstehung, Frankreich I, 281.
Ministerialerlaß, Begriff I, 405.
Ministerium in der systematischen Einleitung I, 12.
— Fach-, und Kameralwissenschaft II, 117.
s. auch Regierung.
— das Finanz-, I, 371. 377.
— Finanz- und Verwaltungs-, I. 376.
— Finanzministerialverordnung I, 405.
— und englische Steuergeschichte II, 381.
Mir, Steuersubject, Rußland II, 399.
Monopol, Berg-, II, 207.
— die Directionen des, I, 384.
— und Gebühren II, 292.
— gewerbliche Monopolsproduction II, 222.
— Salz-, III, 292.
— und Staatsschuldenverwaltung IV, 342.
— Tabacks-, III, 350. 357. 358.
Münze, Begriff IV, 101.
— Prägung IV, 101.
— Münzung IV, 101.
Münzfuß bei der Staatsschuld IV, 247.
Münzsystem in der systematischen Einleitung I, 42.
— Kupfer-, und Finanzcredit IV, 32.
Münzwesen, Begriff II, 70.
— in der systematischen Einleitung I, 42.
— Generaldirection des, I, 387.

N.

Nachtragsforderung, Genehmigung I, 309.
Nahrungsmittel und Steuer III, 239. 273.
Nationalbank, Italien IV, 177.
— Oesterreich IV, 163.
Nichtigkeitsklage, Steuerklagerecht II, 469.
Normalbudget, I, 223.
Note, s. auch Anticipationsschein.
— Assignaten IV, 192.
— Bank-, II, 74. 336; IV, 62. 64. 66. 133. 166. 191.
— -Banco-Zettel (Wiener Stadt-) IV, 201.
— -Deckung mit Geld IV, 149.
— Einlösbarkeit IV, 178. 184.
— Einlösungsclausel IV, 140.
— Einlösungspflicht der, IV, 137. 145.
— Gesetzesclausel IV, 140.
— Fundation, s. Papiergeld.
— Literatur, IV, 163. 171. 182.
— -Masse, II, 341.
— -Münzzettel IV, 203.
(s. auch „Papiergeld", „Schatzschein", s. unter „Preußen" u. s. w.)
— -Regal II, 336.
— -Scheidemünze IV, 193.
— Staats-, II, 337; IV, 64.
— Staats-, in Preußen, Oesterreich u. s. w. s. unter Preußen u. s. w.
— Strafclausel IV, 140. 193.
— „Tresorschein", „Kassenanweisung".
— Währungsclausel der, IV, 138.
Noth, Deficit der, 249.
Nothgeld, s. Geld.
Nothverordnung in der Finanzvollziehung I, 249. 406.
— beim Obersten Rechnungshof I, 437.
— bei dem Staatsgeldgeschäft II, 226.
— im Verordnungsbudget I, 314.

O.

Oberaufsicht, Begriff in der Einleitung I, 16.
Oberaufsichtsgewalt, Rechtsbegriff I, 88.
Oberhaupt und Reichsverordnung I, 319.
— im systematischen Schema, Einleitung I, 9. 13. 18.
Oberrechnungskammer, Geschichte II, 66.
Octoberdiplom und das Budget, Oesterreich I, 364.
Oeffentliche Wirthschaft, II, 5.
Option für Staatsanleihe IV, 303.
Ordonnancements, Anweisungen I, 449.
Ordonnateurs in der Staatshaushalts-Controle II, 63.
Orient und Finanzwesen, I, 107.

P.

Papiergeld-Arten IV, 133.
— Begriff des, II, 73; IV, 98. 100. 107. 113. 209.
— Beseitigung beim Ueberschuß I, 242.
— zur Deckung des Deficits I, 254.
— in der systematischen Einleitung I, 42.
— Gefahr des, IV, 121.
— -Formen in Europa IV, 189.
— -Fundation IV, 127. 128. 135. 142. 185.
— Idee IV, 113.
s. auch „Note", „Schatzschein", „Tresorschein", „Kassenanweisung".
— Princip IV, 112.
— -Regal II, 336.
— und Staatscredit, s. „Credit" IV, 9. 39. 53.
— und Staatsschuld IV, 247. 284.
— Tilgung IV, 131. 247, s. „Tilgung".
— -Verwaltung IV, 126. 135. 141.
— -Währung IV, 102, s. „Währung".
Parcelle, Kataster III, 38. 68. 74. (s. Steuerparcelle.)
Passagium, auch Zoll III, 381.
Patent, für Erfindung und Gebühr I, 303.
Patrimonium Principis und die Steuern in Deutschland I, 339.
Pauschalirung bei der Rübe III, 339. 345.
Paymaster General, England I, 444.
Physiokraten, historische Einleitung, Frankreich I, 132.
Physiokraten und Steuerpolitik II, 537.
Plan, der wirthschaftliche, Begriff I, 47. s. Finanz-.
Péage bei den Gebühren II, 297.
Pier-Act bei den Gebühren II, 297.
Polizei, gewerbliche, bei den Gebühren II, 302.
Porto, Regional-, II, 323.
— Orts-, II, 323.
— Reichs-, II, 323.
— -System für Briefe II, 319.
— Welt-, II, 323.
Post, Brief-, II, 317. 319.
— Fahr-, II, 317. 326.
— Fracht-, II, 326.
— Generaldirection derselben, I, 387.
— -Halterei II, 326.
— -Politik II, 317.
— -Regal, Begriff, II, 315.
— -Verträge II, 325.
— -Verwaltung II, 318.
— -Wesen, Einleitung I, 84.
Postsparkassen und schwebende Schuld IV, 87. 94. 97.
Prägung, Wesen, II, 71.
Principien des Budgets I, 288.
— des Finanzgesetzes I, 191.
— das Rechtsprincip der Staatswirthschaft I, 28.
— der Staatswirthschaft innerhalb der Verwaltung I, 18.
— die drei staatswissenschaftlichen, I, 18.
— der Steuer II, 406.
Privatwirthschaft, Begriff der, II, 5.
— und Staatseinnahmen II, 130.
— und Staatsvermögen II, 143.
— und Staatswirthschaft I, 177.
Privilegium, Gesetzgebung, Oesterreich I, 365.
Procureur général, Geschichte der Haushaltscontrole II, 65.
Provisionskosten der Staatsschulden II, 101.

Q.

Qualität der Waare: Zoll III, 391.
Qualitätssteuerfuß III, 303.

R.

Rapport, Begriff I, 427.
Receveur général, Frankreich I, 277.
Rechnungsdeficit, Begriff I, 244. 257.
Rechnungsdepartement, Aufgabe I, 393.

Rechnungshof, Begriff I, 429.
— und die Buchhaltung II, 57. 59.
— als vollziehende Gewalt I, 435.
— der oberste I, 423. 425; II, 53.
— der Staatsschuldenverwaltung IV, 283.
Rechnungskammer, oberste, Begriff I, 416.
— der Obersten, Geschichte II, 56. (s. auch Oberster Rechnungshof.)
Rechnungsverordnung, Begriff I, 321.
Rechnungswesen des Geldhaushalts II, 43.
Recht des Budgets, Begriff I, 265.
— der Finanzen I, 32.
— und Staatscredit IV, 10. 52.
— der Staatsschuld IV, 238.
— in der Staatswirthschaft I, 28. 30.
— System in der Staatswirthschaft I, 31.
— der Zinszahlung IV, 323.
Rechtskategorien im Finanzwesen I, 87.
Rechtspflege in der Einleitung I, 17. 18.
— und das Gebührenwesen II, 279.
Rechtsstaat, Begriff I, 411.
— in der systematischen Einleitung I, 13.
Reciprocität im internationalen Finanzwesen I, 85. 89.
Reformen, Begriff (in den Ausgaben) II, 104.
Regalien, Bahn-, II, 319.
— Berg-, II, 207; III, 205.
— historischer Begriff, Einleitung I, 115, 124. 201.
— Brücken-, II, 344.
— Communicationsmittel-, II, 344.
— die Directionen derselben I, 384.
— Eisenbahn-, II, 344.
— und Fiscalrecht I, 465.
— Forst-, II, 196.
— Gebühren II, 292.
— gegenüber der Gebühr II, 249. 307.
— Kameralistik derselben II, 119. 152.
— Kanäle-, II, 344.
— Lotterie-, II, 345.
— Münz-, 331.
— Papiergeld-, II, 336.
— Post- II, 315.
— und Staatseinnahmen II, 133.
— und Steuer II, 249.
— Strafrecht der, II, 307. 313.
— Telegraphen- und Telephon-, II, 329.
— Wege-, II, 344.
— in dem Gebührenwesen II, 307.
Regalität im Communicationswesen II, 238.
— als Rechtstitel für die Gebühr II, 257.
— und Grundsteuer III, 33.
— und indirecte Steuer III, 254. 381.
Regierung im systematischen Schema, Einleitung I, 13.
Regierungs- oder Staatsbudget I, 298.
Regierungsverordnung gegenüber der Reichsverordnung I, 316. 378.
Register für die Berufssteuer III, 174.
— für die Erwerbsteuer III, 156.
— für die Gewerbesteuer III, 185.
Reichsverordnung, Begriff I, 316, 378. 438.
— im Finanzministerium I, 403.
— bei dem Staatsgeldgeschäft II, 226.
Reinertrag und Steuerfuß II, 433.
— bei der Steuerschätzung III, 43. 48.
Religionskriege in Frankreich I, 276.
Rente, Conversion und Steuer III, 141.
— Grundform der, IV, 251. 256. 291.
— Leib-, IV, 81. 84.
— und Staatscredit IV, 37.
Rentei, Begriff, Kassenwesen, Deutschland II, 29.
Repartition der Grundsteuer III, 52. 60. 64. 162.
— der Steuer, Begriff I, 391.
Repartitionssystem im Budget I, 224.
Reproductivität der Staatswirthschaft, Einleitung I, 23.
Reserve des Staatshaushalts I, 252.
Revenues, inland, England I, 267.
Revision, Begriff I, 426. (s. auch „Controle".)
— der Kassen II, 55.
Rohertrag bei der Steuerschätzung III, 43.

S.

Salzmonopolsdirectionen I, 387.
Sanctionirung der Gesetze in der systematischen Einleitung I, 11.
Sanction des Budgets I, 369.
Schatzung II, 505.
Schätzung, Beschwerde, III, 43. (s. auch Einschätzung.)
— Kataster-, III, 38. 42.
— Organe III, 43.
— Verfahren III, 43.
Schankconcession III, 310. 323.
Schatzschein, s. auch Bons du Trésor.
— Preußen IV, 158.

Schatzschein, Oesterreich IV, 205.
— Rußland IV, 186.
Scheidemünze in der systematischen Einleitung I, 42.
— Noten-, IV, 193.
Schema, systematisches, in der Einleitung I, 13.
Schuld, die geheime, IV, 78.
— Kapitals-, IV, 87. 94.
— Kautions-, IV, 86.
— schwebende (Frankreich) I, 332; IV, 51. 76. 85. 128. 196.
s. Staatsschuld.
Schulden, Contrahirung im Verordnungsbudget I, 313.
— die productiven I, 257.
Schuldentilgung, s. „Credit".
— zur Deckung des Deficits I, 254.
s. auch „Tilgung".
— durch Ueberschuß I, 241.
Schuldenwesen, internationales I, 85.
Selbstbekenntniß, Berufssteuer III, 174.
s. Steuer.
Selbstbesteuerung, s. Steuer.
Selbstvertheilung, Erwerbssteuer III, 162.
s. auch „Repartition", und „Steuer".
Selbstverwaltung, Begriff, in der Einleitung I, 16.
— Finanzen und System I, 55.
— und Steuer III, 15.
— und Zoll III, 383. 388.
— und Staatscredit IV, 24.
Selbstverwaltungskörper im Finanzorganismus I, 388; IV, 111.
Sequestration durch den Staat II, 224. 226.
— bei der Steuerexecution II, 478.
Sociale Frage und Staatsschuld IV, 232.
Sociale Verwaltung, Einleitung I, 154.
Socialistischer Haushalt, Einleitung I, 153.
Souveränetät und Finanzwesen I, 53.
— und Steuer II, 369.
Sparkassenwesen IV, 239.
Sparsamkeit, Begriff im Staatswirthschaftsplan I, 235.
— gegenüber dem Deficit I, 248.
— in den Staatsausgaben II, 90. 111.
Spirituosensteuer III, 200.
Staatenbund, Finanzwesen I, 64.
Staatsabrechnung, Begriff I, 263. 393.
— und der Credit I, 199.
Staatsanlage, Gebühren II, 291.
Staatsanlagen, Begriff II, 235.
Staatsunternehmen II, 219.
Staatsanleihen (in Italien) IV, 181.
— (Preußen) IV, 163.
Staatsanstalt und Gebühr, II, 273. 291.
s. Regalien und Staatsunternehmen.
Staatsausgaben als Anlagen II, 104.
— Begriff II, 81.
— Geschichte II, 83.
— privatwirthschaftliche Grundsätze II, 109.
— im System I, 186; II, 92.
— Gesetze und Recht, I, 195. 199.
— staatswirthschaftl. Principien II, 95.
Staatsbahnen, Begriff II, 239.
s. Eisenbahn.
Staatsbergbau II, 205.
Staatsbesitz II, 143.
— Begriff II, 144.
Staatsbuchhaltung, Begriff II, 43. 46.
Staatsbuchhaltungscontrole, Begriff II, 56.
Staatsbudget und Regierungsbudget I, 298.
s. „Budget".
Staatsbürger, in der Einleitung I, 7.
s. auch Geschlechterordnung.
— und Steuerwesen III, 11.
Staatscreditwesen, Begriff II, 138; IV, 4.
— und die Bank II, 74. 342.
s. auch „Credit".
Staatseinnahmen, Begriff II, 128.
— und Credit IV, 5.
s. auch „Einnahmen".
— Gesetze und Recht I, 195. 197.
— und System I, 186; II, 136; IV, 219.
Staatsfinanzwesen und Staatswirthschaft I, 175.
— System, Einleitung I, 53.
Staatsfinanzwirthschaft, Begriff I, 202.
Staatsfinanzwissenschaft, die eigentliche Finanzwissenschaft I, 175.
Staatsforsten, Begriff II, 196.
s. „Forsten".
Staats-Geld- und Kapitalsgeschäfte, Begriff II, 223.
Staatsgerichtshof, Wesen II, 61.
Staatsgüter, die Directionen derselben I, 384.
— die eigentlichen, II, 161.
s. auch „Eisenbahn".
— und Fiscus I, 464.
— als Kapitalsanlage II, 221. 235.

Staatsgüter, die landwirthschaftlichen, II, 175.
— System II, 157.
— Veräußerung I, 313.
— Wesen II, 149.
Staatshaushalt, in der Einleitung, Begriff I, 22. 426; II, 10.
— Geldverwaltung des, II, 70.
— Recht II, 12.
— im System I, 186.
Staatshaushaltscontrole, Begriff II, 54.
— die verfassungsmäßige, II, 59.
Staatshoheit, Begriff II, 151.
— Recht, vgl. „Regal" und II, 337.
Staatsidee und Steuer II, 349.
Staatskanäle, Begriff II, 239.
Staatsleben, Begriff I, 5.
Staatslehre, in der Einleitung I, 6.
Staatsnote, Begriff I, 258.
s. Note.
Staatsoberhaupt, in der systematischen Einleitung I, 9.
— in dem Schema I, 13.
Staatsobligationen, Begriff IV, 268.
— Eisenbahnobligationen IV, 278.
— Grundform IV, 216. 251.
s. Staatsschuldenverschreibungen.
Staatsorgane und Staatsleistung II, 139.
Staatspapiergeld, Begriff I, 258.
— Beseitigung beim Ueberschuß I, 242.
— zur Deckung des Deficits I, 254.
s. auch Papiergeld.
Staatsrechnung, Begriff, Einleitung I, 91. 262. 426.
Staatsrechnungswesen, Frankreich I, 279.
— in England, Kassen II, 23.
Staatsrecht, das territoriale, und das Kassenwesen II, 32.
Staatsrechtslehre und Creditverwaltung IV, 11.
— Finanzwissenschaft, Theil desselben I, 88.
Staatsreichthum im System I, 186.
Staatsschatz, Begriff II, 145.
— Bildung durch Ueberschuß I, 241.
Staatsschulden, Anleihe, s. Anleihe.
— und ihre internationale Bedeutung IV, 240.
— staatswissenschaftliche Bedeutung IV, 225.
— feste, Begriff IV, 294.
— -Buch IV, 235. 281. 287.
— -Commissionen IV, 287.
Staatsschulden, Consolidirung IV, 12.
— Contrahirung IV, 296.
— Emission, s. „Emission".
— und sociale Frage IV, 232.
— Geschichte II, 387; IV, 274.
s. auch Großbuch (Literatur) IV, 287.
— die Grundformen der, IV, 251.
— Heimfallsrecht IV, 362.
— Literatur IV, 248. 262. 278.
s. auch -Obligation.
— -Recht IV, 242. 296.
s. Schuld.
— schwebende, IV, 351.
— Steuergeschichte II, 387.
— Tilgung IV, 14. 222. 247. 285. 325. 343. 345. 349.
— Titel, IV, 296.
— und Verfassung IV, 226.
— Verhältniß zu den neuen Einnahmegesetzen I, 255.
— -Verwaltung IV, 249. 272. 280.
— und Volkswirthschaft IV, 228.
— Wesen, Begriff IV, 211. 215.
— Zinsconversion IV, 333. 338.
— Zinsenwesen IV, 317.
— Zinsfuß IV, 318. 339.
— Zinsliteratur IV, 326. 332. 344.
— Zinspolitik IV, 318. 328.
— Zinsreduction IV, 328. 333. 338.
— Zinszahlung IV, 318. 323.
Staatsschuldenwesen, Ausgaben, II, 100.
— und Staatscredit, s. Credit; IV, 9.
— im Staatswirthschaftsplan I, 235.
— und Steuer III, 14.
Staatsschuldenverschreibung, s. auch „Staatscredit" und „Credit"; IV, 38. 81.
— Kapitalrentensteuer III, 139.
Staatssocialismus und die Finanzwissenschaft I, 148.
Staatsunternehmung, Begriff II, 143. 217.
— vgl. auch „Regal" und II, 337.
Staatsvermögen, Begriff II, 142.
Staatsvoranschlag, Begriff I, 258. 261.
— Bewilligung des, I, 298.
— im Budgetrecht I, 288.
— und der Credit I, 199. 209.
— Inhalt I, 261.
— Oeffentlichkeit I, 240.
Staatsvorschuß, Begriff II, 224. 225.
Staatswährung, Begriff I, 259; II, 71.
s. auch Währung.
Staatswirthschaft und Creditwesen IV, 11.

Staatswirthschaft in der Einleitung I, 17. 18. 19. 23. 29.
— historische Einleitung, Frankreich I, 130.
— und Genußsteuerpolitik III, 249.
— nationale Gestalt, Geschichte I, 160.
— Jurisprudenz I, 37.
— und Kameralwissenschaften II, 114.
— und Privatwirthschaft I, 177.
— und Staatsfinanzwesen I, 175.
— und staatswirthschaftliches Deficit I, 244.
— Verfassungsmäßigkeit der, in England, historische Einleitung I, 137.
— gesetzliches Verwaltungsrecht derselben I, 33.
Staatswirthschaftsgesetz, Begriff I, 201. 206.
Staatswirthschaftslehre, in der Einleitung I, 19. 28.
Staatswirthschaftsplan, Begriff I, 258.
Staatswirthschaftspolitik, Begriff, Einleitung I, 27.
— und Staatscredit IV, 11. 42. 295.
Staatswissenschaft, Einleitung I, 1. s. auch „Staatsfinanzwissenschaft".
Stamp duties, England II, 264.
Statistik der Kameralistik II, 118.
Stempelrecht beim Zoll III, 380.
Stempel, Gerichts-, Verkehrs-, II, 257.
— -Marke II, 259.
— -Papier II, 257.
— Steuerfuß für den, II, 262.
— als Verkehrssteuer III, 217.
Steuer, Abfindung II, 434. 447. 449.
— Abstattung II, 458.
— Accise III, 254. 280. 297. 310. 323.
— Arbeits-, III, 227.
— -Auflage II, 455.
— Aufwand-, II, 506.
— Begriff, Einleitung I, 119; II, 346. 349. 420.
— Befreiung II, 405; III, 55.
— Bekenntniß, Begriff I, 390; II, 428. 452.
— Bemessung II, 419. 420. 525. 545.
— Beruf-, III, 173.
— Beschwerde II, 470.
— Besoldungs-, III, 174. 177.
— Besteuerung II, 419. 424. 472. 509; III, 38. 115. 133. 210. 271. (Salz) 290. (Genuß) 303. 338. 369. 429.
— Betrag II, 420, 435.
— Betrug II, 474.
Steuer, Bier-, III, 326. 330 (Literatur).
— Börsen-, III, 217.
— Branntwein-, III, 318.
— Brot III, 281.
— Communal-, III, 243. 277. 285. 311.
— Consumtions-, II, 506; III, 227.
— -Contingent II, 434. 443; III, 51. 60. 64. 72. 80.
— Directe, II, 421. 442.
— — Geschichte II, 379.
— — System II, 501. 547; III, 16.
— — Doppelbesteuerung II, 408; III 138. 178. 212. 233.
— -Drohung II, 478.
— -Einbekenntniß III, 424.
— -Einhebung II, 458.
— -Einheit II, 421. 545; III, 49. 181. 369. 432.
— Einkommen-, II, 514. 522; III, 142. 242. 296. 386. 408. 413.
— -Einschätzung II, 424. 446. 452. 471. 521; III, 38. (Kataster) 48.
— -Eintreibung II, 460; III, 54.
— Einzel-, III, 237.
— Erb-, III, 218. 226.
— -Erhebung II, 419. 438. 446. 449. 454. 463. 467. 513. 525. 545; III, 44. 53. 306.
— -Erhöhung III, 105.
— Ertrags-, Einleitung, internationales Finanzwesen I, 81; II, 423. 504; III, 20 (System).
— Erwerbs-, beim internationalen Finanzwesen I, 85; II, 502; III, 134. 149. 156. 369.
— -Execution II, 462. 466. 476. 482.
— Fabrikations-, II, 447. 449; III, 200. 248.
— Fleisch-, III, 283.
— -Fundation, Begriff I, 259; II, 71; (und Papiergeld) IV, 66. 71. 130.
— -Fuß II, 420. 429. 445. 497. 525. 545; III, 51. (Grundsteuer) 75. 105. 156. 182. 214. 243. 333. 338. 362. 432.
— Gebäude-, II, 504; III, 108.
— Gebäudegrund-, III, 109.
— Gebäudeklassen-, III, 111.
— Gebäudezins-, III, 113.
— und Gebührenpflicht I, 193.
— -Unterschied von Gebühr II, 249.
— -Wesen und Gebühr II, 270.
— Geldverkehr-, III, 216.
— Gemeinde-, s. Communalsteuer.

Steuer-Gemeinde, Begriff I, 389; II, 443.
— Genuß-, II, 212. 252. 507. 567; III, 236. 248. 300. 373.
— Geschäfts-, III, 316.
— Geschichte II, 361. 390. (indirecte St.); III, 251. (Salzst.) 286. (Getränkest.) 307. (Einkommenst.) 413.
— -Gesetze, Geschichte II, 382. 387.
— -Gesetzgebung II, 433. (Zoll-) III, 397. (Einkommen-) 418.
— Getränke-, III, 239. 243. 302. 307.
— Gewerbe-, II, 252; III, 153. 180. 182. (Geschichte) 187.
— Gewinnst-, III, 213.
— Grund-, III, 27. 316.
— Handelspolitische, II, 290.
— -Hoheit II, 365. 370; III, 33.
— -Höhe II, 405. 536. 538.
— 19. Jahrhundert in der Steuergeschichte II, 384; III, 418.
— Indirecte, II, 505. 547; III, 102. 227. 235.
— Individual-, II, 442. 446. 451.
— Industrie-, III, 197.
— Inseraten-, III, 372.
— Kalender-, III, 372.
— Kapitalrenten-, II, 478; III, 129.
— — (System und Kritik) III, 135.
— Katastralbesteuerung III, 21. 49.
— -Klagerecht II, 468. 493.
— -Klassen II, 399; III, 183.
— Klasseneinheit II, 504.
— Klassen-, III, 423.
— -Klassification III, 48.
— Kopf-, II, 398. 414. 502; III, 299.
— -Kraft (Begriff) I, 181; II. 358. 414. 445; III, 13. 150.
— Landwirthschaftliche, III, 200. 202.
— -Last, IV, 40.
— -Lehre (Deutschland) I, 123; III, 1.
— Literatur II, 545; III, 105. 146. 174. 176. 179. 207. 258. (Salzst.) 289. 294. 317. (Branntweinst.) 325. (Tabackst.) 352. 357. (Einkommenst.) 416.
— Luxus-, III, 239.
— -Maß, II, 437.
— Mahl-, III, 269. 280.
— -Mahnung II, 478.
— -Nachlaß II, 460.
— Nahrungs-, II, 239. 273. 279.
— Organ, II, 463.
— Object-, II, 447. 451. 482. 543; III, 13. 248.
Steuer-Object II, 404. 412; III, 181. 248. 369. 430.
— -Parcelle III, 39. 49. 67.
— Patent-, III, 323.
— Personal-Einkommen-, II, 515.
— Personal-Erwerb-, III, 168.
— -Politik II, 533; (Grundst.) III, 98; (Erwerbst.) III, 159; (indirecte St.) III, 240. 411.
— Principien II, 353. 406. 418.
— finanzielles Princip II, 356.
— staatswirthschaftliches Princip II, 356. 387.
— wirthschaftliches Princip II, 354.
— -Proceß II, 476.
— -Production II, 414. 550. 556.
— -Productivität II, 539.
— -Programm (des Staatssocialismus, Einleitung) I, 157.
— -Quelle, I, 128; II, 412; III, 13. 150. 210.
— -Quittung II, 271.
— -Rechtspflege II, 463. 467. 472.
— -Reform (histor. Einleitung, Deutschland) I, 126; II, 536. 541. 542; III, 102. 240; (Gesetze) I, 197; (Verzehrung) III, 296; (Rußland) IV, 187.
— und Regal II, 249.
— Renten-, II, 504.
— -Repartition II, 434. 442; s. auch Vertheilung II, 521; III, 52. 138.
— Rübensteuerfuß III, 335.
— -Rückstand II, 460; III, 54.
— Rückstandverzinsung II, 462.
— Salz-, III, 286.
— Schank-, III, 310. 316. 323. 328.
— -Schätzung III, 185.
— Schlacht-, III, 280.
— Selbstbekenntniß II, 452; III, 42. 52. 174.
— Selbstbesteuerung III, 233. 275.
— Selbstvertheilung II, 440. 547.
— Spielkarten-, III, 372.
— Spiritus-, III, 318.
— -Stempel III, 210. 214.
— Strafmaß II, 475.
— Strafrecht II, 466. 473. 494.
— Stundung II, 477.
— -Subject II, 404; III, 181. 369.
— Subject-, II, 442; III, 13.
— -System I, 131 (histor. Einleitung); II, 389. 402. 495; III, 1; (Grundst.) III, 98; (Erwerbst.) III, 153. 167.
— Taback-, III, 346.

Steuer-Termin II, 457.
— Thor-, III, 254. 280. 297. 310. 320.
— -Träger II, 405. 436; (Genußst.) III, 305.
— Transport-, III, 215.
— Uebertragungs-, III, 218. 225.
— -Ueberwälzung II, 405. 436. 536. 550.
— -Umlegung (Begriff) I, 391; II, 419. 438. 455; III, 53.
— Unternehmungs-, III, 197.
— Verdienst- und Verzehrungs-, III, 170.
— Verfassungsmäßiges Steuerrecht II, 467.
— Vergleichung II, 374. 526.
— -Vergütung III, 324. 337. 401.
— Verheimlichung II, 474.
— Verkehrs-, I, 85; II, 252. 340. 424; III, 203. 210.
— Vermögens-, III, 150.
— -Vertheilung (Begriff) I, 391; II, 436. 440. 447.
— Vertrags-Documenten-, III, 218.
— -Verwaltung (historische Einleitung, Deutschland) I, 127; II, 419.
— -Verweigerung (Begriff) I, 298.
— Verzehrungsklassen-, II, 447. 450. 483. 507; III, 200. 236. 272. 296.
— -Vorschreibung II, 455.
— Wechsel-, III, 217.
— Wein-, III, 314.
— -Wesen, Entwickelung, Einleitung I, 119; (im Staatswirthschaftsplan) I, 235; (und Fiscus) I, 465; (Begriff) II, 138; (und Staatsgüter-Geschichte) II, 152; III, 6.
— Wohnungs-, III, 109.
— -Zahler II, 405. 436; III, 200.
— — bei der Genußsteuer III, 305; IV, 40.
— -Zahlung II, 456; III, 50. 54.
— — mit Staatsschuld IV, 248.
— -Zahlungsmittel II, 459.
— Zeitungs-, III, 368.
— -Zuschläge III, 103.
— Zucker-, III, 200. 332.
Steuerbekenntniß, Begriff I, 390.
Subventionen, Begriff II, 107.
— als Staatsgeldgeschäfte II, 224. 227.
— Dampfer-, II, 232.
System, vgl. Princip.
— Begriff und Inhalt des, der Finanzgesetze I, 195.
System des Budgetrechts I, 296.
— Elemente des staatswissenschaftlichen, der Finanzwissenschaft I, 184.
— des Finanzrechts I, 187.
— systematische Finanzwissenschaft in Deutschland, Geschichte I, 141.
— des Rechts der Staatswirthschaft I, 31.
— staatswissenschaftliches System der Finanzwissenschaft I, 183. 184.

T.

Taback, s. „Steuer" und „Monopol".
— -Monopolsdirectionen I, 387.
Talon der Obligation IV, 246, 271.
Tarif, Begriff II, 238. 243.
— der finanzielle und der staatswirthschaftliche II, 243. 247.
— Begriff bei der Gebühr II, 271. 274.
— -Sätze bei der Gebühr II, 299.
— und Steuervertheilung II, 448.
Taxe, Wesen und System II, 270. 299.
Taxes, Timbre, Frankreich II, 265.
Telegraph als Regal und Staatsanstalt II, 329.
Telephon als Regal und Staatsanstalt II, 329.
Teloneum als Zoll III, 380.
Tilgung, s. auch „Amortisation".
— Begriff IV, 345. 349.
— -Dotation IV, 373.
— Fonds IV, 373.
— Freie, IV, 367. 398.
— Literatur IV, 369. 391. 398.
— Lotterie-, IV. 373. 386.
s. auch „Papiergeld".
— -Pläne IV, 360. 363.
— -Principien IV, 356.
— Procentual-, IV, 373. 395.
s. „Staatsschuldentilgung".
— -Steuer IV, 398.
— -Systeme IV, 370.
— -Verlosung, s. auch „Verlosung".
— -Versprechen IV, 350.
— -Zuschlag IV, 401.
Tonnengelder bei den Gebühren II, 295.
Transporte, Besteuerung III, 215.
Treasury-Warrants II, 40.
Trésorier général, Frankreich I, 277.
— Trésoriers payeurs II, 41. 78.
— Trésor public II, 27.
Treforschein, s. Schatzschein.

Treforschein zur Deckung I, 253.
Turne-pike Act, bei den Gebühren II, 297.

U.

Ueberschreitung im Verordnungsbudget I, 314.
Ueberschuß, Begriff, Einleitung I, 47.
— der Einnahmen I, 241.

V.

Vectigalia, historischer Begriff, Einleitung I, 114. 124. 201.
— beim Zoll III, 381.
Verantwortlichkeit im allgemeinen, verfassungsmäßig I, 408.
— Begriff I, 411. 414. 416.
— des Finanzministeriums, Princip I, 206.
— und Kameralistik II, 121.
— und der Oberste Rechnungshof I, I, 438.
— die verfassungsmäßige, gegenüber dem Budget I, 425.
— für das Verordnungsbudget I, 316.
Verein, Bildungs-, Einleitung I, 61.
— Hülfs-, ebendas.
Vereinswesen und Finanzsystem, Einleitung I, 57.
Verfügung, Begriff der, I, 405.
— des Finanzministeriums I, 378.
Verfassung, Begriff, I, 9.
— und Creditgeschichte IV, 19. 34. s. Finanzverfassung.
— im systematischen Schema I, 13.
— und Staatsschuld IV, 226. 251.
— und Steuer II, 350.
— -Urkunden I, 424.
Verfassungsrechtspflege, Begriff I, 410.
Verkehrsanstalten und Ausgaben II, 98.
Verkehrsgebühren II, 294. 298. s. auch „Eisenbahn", „Telegraph".
Verkehrswährung, Begriff II, 71. 80.
Verlosung des Kapitals IV, 391. 394. s. auch „Tilgung".
— der Zinsen IV, 391. 394.
Vermessung bei der Katastrirung III, 46.
Vermögen des Staats für Deckung des Deficits I, 253. s. Staatsvermögen.
Verordnung, Reichs- und Regierungs-, I, 316.
Verordnung, Reichs-, im Finanzministerium I, 403.
— und schwebende Schuld IV, 54. 136.
— und Staatsschuld IV, 243.
— im systematischen Schema, Einleitung I, 13.
— im Zollwesen III, 399.
Verordnungsbudget I, 312.
Verordnungsrecht des Obersten Rechnungshofs I. 435.
— und Steuerrechtspflege II, 467.
Verpachtung bei Domänen II, 183.
Verschwendung, Begriff im Staatswirthschaftsplan I, 235.
— in der Verwaltung II, 111.
Versicherungswesen IV, 239.
Verwaltungs-Anstalten, Gebührenwesen, Einleitung I, 83; IV, 213.
— -Ausgaben des Staats II, 98.
— Begriff I, 9. 21.
— -Budget, Begriff II, 94.
— — und Steuer II, 358.
— und Creditgeschichte IV, 19.
— -Deficit, Begriff I, 248.
— -Directionen I, 384. (s. Finanzverwaltung.)
— -Gebühr, Wesen II, 270. 273. 275.
— -Gerichte in der systematischen Einleitung I, 37.
— -Gerichtsbarkeit, Begriff I, 410.
— -Gerichtshof, Oesterreich, finanzielle Klage I, 474.
— — und Steuerklage II, 494.
— -Gerichtswesen I, 423.
— -Güter, Begriff II, 158.
— — als gewerbliche Kapitalsanlage II, 221.
— Kampf der, mit den Finanzen I, 210.
— -Lehre, Begriff in der Einleitung I, 15.
— -Ministerium im Vollzugsorganismus des Finanzwesens I, 392.
— des Papiergeldes IV, 126. 135. s. auch „Papiergeld".
— und schwebende Schuld IV, 55.
— Sociale, der Staatsschuld IV, 239. 251.
— und Steuerwesen III, 15.
— Strafrecht derselben im Gebührenwesen II, 314.
— -Recht, verfassungsmäßiges des Finanzwesens in der systematischen Einleitung I, 13, System 408.
— -Verordnung im Verordnungsbudget I, 314.

Virement und Controle II, 61.
— Kassenwesen, England II, 39. 51.
— im Verordnungsbudget I, 314. 394.
Volk in der systematischen Einleitung I, 9.
Völkerrecht und Finanzwesen I, 89.
Volksvertretung im systemat. Schema, Einleitung I, 13.
Volkswirthschaft und Staatsschuld IV, 228. 270.
Volkswirthschaftslehre IV, 295.
Vollziehung im Staatscredit IV, 35.
— vollziehende Gewalt im Finanzwesen I, 371.
Vollzugsverordnung im Verordnungsbudget I, 314.
Vormundschaft und Steuerexecution II. 478.

W.

Währung, Doppel-, I, 43.
— Fuß der, in der systematischen Einleitung I, 43.
— und Geld, IV, 102. 129.
— -Gesetz, das erste, IV, 209.
— Gold- und Silber-, IV, 102.
— Kassen-, IV, 67. 197.
— Kassen- oder Staats-, I, 43.
— Papiergeld-, IV, 247.
— und Papiergeld IV, 102.
— Das internationale Recht der, I, 43.
— Staats-, II, 71. 337; IV, 129.
— Verkehrs-, II, 71. 338; IV, 67. 129.
— Verkehrs- und allgemeine, in der Einleitung I, 43.
Währungsclausel II, 134. 138. 160.
Währungsfrage in der systematischen Einleitung I, 42.
— beim Papiergeldregal II, 336.
— beim Münzregal II, 331.
Währungsgesetz, das erste, IV, 209.
Währungswesen, Begriff II, 70.
— in der systematischen Einleitung I, 42.
Wechsel des Finanzministeriums zur Deckung des Deficits I, 254.
Werthpapier, Begriff IV, 104. 127.
Wirthschaft, Begriff als Gegenstand der Verfassung II, 2. 5.
Wirthschaftlichkeit und Bilanz I, 222.
— Princip I, 180.
Wirthschaftsgesetz des Staats, s. Budget.
Wirthschaftsplan, Aufstellung I, 233.
— Begriff I, 200.
Wirthschaftsplan und das Gleichgewicht I, 222.
— Unterschied vom Finanzplan I, 235.
Wissenschaft der Finanzen, System I, 89.
s. Finanzwissenschaft.

Z.

Zahlung, Verpflichtungen des Staats zur, I, 252.
— der Steuer II, 405.
Zahlungsdeficit I, 252.
(s. auch „Steuer".)
Zahlungsordnung, Begriff II, 36.
Zahlungsrecht in der systematischen Einleitung I, 42; II, 37.
Zahlungswesen, Begriff II, 35; IV, 101. 105.
— Geschichte II, 20.
Zeitpacht bei Domänen II, 189.
Zeitung, s. Steuer.
Zins und Staatsschuld II, 102; IV, 220.
Zinsenwesen, s. „Staatsschuldenzinsen".
Zinsgarantie, Subventionsart II, 230.
Zinsenverlosung, s. „Anleihe" und „Verlosung".
Zoll, Ausgleichs-, III, 374. 387.
— Begriff III, 372.
— -Behandlung III, 401.
— Binnen-, III, 382.
— -Credit II, 458; III, 400.
— Differential-, III, 401.
— und Genußsteuer II, 247. 302.
— Geschichte II, 387; III, 377. 383. 392.
— -Gesetzgebung III, 375. 397.
— für Getreide III, 281.
— -hoheit III, 380.
— im 19. Jahrhundert III, 383.
— Literatur III, 392.
— -Ordnung III, 399.
— -Politik III, 380. 390.
— -Privilegien III, 382.
— Princip III, 375.
— Prohibitiv-, III, 374.
— Rück-, III, 401.
— -Satz III, 387.
— Schutz-, III, 374. 377. 379. 383. 390.
— für Spiritus III, 324.
— und Staatsschuldenverwaltung IV, 342.
— -Stelle III. 401.

Zoll, Steuer-, III, 377. 379. 385. 390.
— Steuerfuß III, 375.
— -System III, 372. 375.
— und Taback III, 348. 352. 359.
— -Tarif III, 373. 383. 388.
— -Verfahren III, 373.
— Verordnung III, 399.
— -Verwaltung III, 399.
Zoll-Wesen, Steuergeschichte II, 387; III, 373. 378. 383. 396.
— Zahlungsmittel II, 460.
— und Zuckersteuerfuß III, 333.
Zollverein, der Deutsche, und das Budget I, 349.
— Zuckersteuerverträge III, 343.
Zucker und Steuer, s. „Steuer".
Zwangscurs und Banknote IV, 63. 141.

B. Einzelne Länder.

Baden, Budgetrecht, Geschichte I, 338.
— Einkommensteuer II, 531.
— Grundsteuer III, 86.
— Papiergeld IV, 198.
— Staatsgüter III, 172.
— Staatsvoranschlag I, 284.
Baiern und die Budgetgenehmigung I, 338.
— Budgetrecht, Geschichte I, 338.
— Einkommensteuer II, 531.
— Erwerbsteuer III, 161.
— Grundsteuer III, 84.
— Papiergeld IV, 198.
— Schuldentilgung IV, 385.
— Staatsgüter II, 172.
— Staatsvoranschlag I, 284.
Balkan, Zoll III, 391.
Belgien, Bahnen II, 246.
— Budgetcontrole I, 457.
— und das Budgetrecht I, 366.
— Einkommensteuer II, 531.
— Finanzcredit IV, 32.
Braunschweig, Kassenwesen, Geschichte II, 24.
— Verfassung und Budget I, 345. 347.
Dänemark, Bahnen II, 246.
— Budgetcontrole I, 459; II, 69.
— und das Budgetrecht I, 368.
— Finanzcredit IV, 32.
— Grundsteuer III, 96.
— Notenschuld IV, 187. 191.
Deutschland, Aufgabe I, 96.
— Bahnen II, 245.
— Biersteuer III, 329. 330.
— Branntweinsteuer III, 321.
— Budgetcontrole I, 452.
— und das Budgetrecht I, 335.
— Bundestag und Budget I, 349.
— Domänenverkauf II, 192.
— Einkommensteuer II, 527; III, 412. 416. 424.
Deutschland, Finanzcredit IV, 30; (Literatur) IV, 44, 76. 97.
— Finanzielle Klage und Beschwerde I, 472.
— Finanzwissenschaft und Regal II, 313.
— systematische Finanzwissenschaft, Geschichte I, 141.
— Forstwesen II, 201.
— Gebäudesteuer III, 124.
— Gebührengesetze II, 268. 283. 297.
— Gemeindesteuer III, 278.
— Getränkesteuer III, 314.
— Grundsteuer III, 32. 55. 57. 82.
— Kameralistik II, 185.
— Kassenwesen, Geschichte II, 29. 42.
— Münzregal II, 334.
— Oberrechnungswesen II, 66.
— Papiergeld IV, 153; (Literatur) 157. 178. 196. 201.
— Postwesen II, 325.
— Salzsteuer III, 291. 295.
— Schankconcession III, 310.
— Schuldentilgung, IV, 369.
— Staatsausgaben II, 88.
— Staatsbuchhaltung II, 52.
— Staatsgüter II, 168.
— Staatsschuldenverwaltung IV, 281. 317.
— Staatsvoranschlag I, 283.
— Staatswirthschaft, nationale Gestalt I, 160. 164.
— Staatswissenschaft II, 114.
— Steuergeschichte II, 374. 393. 400.
— Steuerlehre und Besteuerung, Geschichte I, 23.
— Steuerpolitik II, 536.
— Steuerrecht II, 465. 488.
— Steuervertheilung II, 440.
— Tabacksteuer III, 347. 355. 365.
— Telegraph und Telephon II, 330.

Deutschland, Weinsteuer III, 317.
— Zoll III, 391. 394.
— Zollverein I, 349.
— Zuckersteuer III, 343.
England und die Appropriation im Budget I, 324.
— Bahnen II, 245.
— — Concessionsgebühren II, 304.
— Bank II, 77.
— Bank und das Kassenwesen II, 22. 39.
— Bergregal II, 210.
— Biersteuer III, 328.
— Branntweinsteuer III, 320.
— Budgetcontrole I, 442.
— und der Consolidated Fund II, 22. 39.
s. auch „Consolidated Fund".
— Consols IV, 252.
— Domänenveräußerung II, 191.
— Domänenverpachtung II, 185.
— Einkommensteuer II, 526; III, 412. 418, s. „Income Tax".
— Emissionsgeschichte der Staatsschuld IV, 312.
— Exchequer, historische Einleitung I, 114.
s. „Exchequer".
— Erwerbsteuer III, 160. 192.
— Finanzcredit IV, 27. 68. 89. 91; (Literatur) IV, 42. 73.
— Finanzklage und Beschwerderecht I, 468.
— Finanzvollziehung I, 396.
— verfassungsmäßiges Finanzwesen und Nationalökonomie I, 135.
— Fleischsteuer III, 285.
— Forstrecht II, 204.
— Gebäudesteuer III, 120.
— Gebühren II, 264, 282.
— Gemeindesteuer III, 277.
— Getränkesteuer III, 316.
— Grundsteuer III, 32. 37. 57. 68.
— und die Haushaltscontrole II, 62.
— Income Tax III, 247. 264.
— Indirecte Steuer (Geschichte) III, 262.
— Kapitalrentensteuer III, 144.
— Münzregal II, 335.
— Papiergeld IV, 142. 178.
— Postwesen II, 325. 328.
— für Erhebung von Concessionsgebühren II, 304.
— Salzsteuer III, 291. 294.
— Schuldentilgung IV, 355. 369.
— Sinking Fund IV, 378. 401.
— Staatsausgaben II, 88.
England, Staatsbuchhaltung II, 50.
— Staatsgüter II, 165.
— Staatsschuldenbuch IV, 288.
— Staatsschuldenverwaltung IV, 281. 285.
— Staatsvoranschlag I, 266.
— gesetzliche Staatswährung, Einleitung I, 43.
— Staatswirthschaft, nationale Gestalt I, 160.
— Steuergeschichte II, 379. 392.
— Steuerrecht II, 464. 483.
— Steuervertheilung II, 439.
— Tabacksteuer III, 354. 364.
— Telegraph und Telephon II, 330.
— Verkehrssteuer III, 222.
— Verzehrungssteuer III, 282.
— Zeitungssteuer III, 371.
— Zinszahlung IV, 322. 343.
— Zoll III, 391. 392.
— Zuckersteuer III, 341.
Frankreich, Action domaniale II, 177.
— Bahnen II, 245.
— Banknoten, erste, IV, 191.
— Bergregal II, 210.
— Berufssteuer III, 175.
— Biersteuer III, 329.
— Bilanz und Steuerquelle I, 128.
— Branntweinsteuer III, 320.
— Budgetcontrole I, 447.
— und das Budgetrecht I, 328.
— Caisse d'amortissement IV, 383.
— Cour des Comtes, historische Einleitung I, 114.
— Domäne II, 160. 168.
— Domänenveräußerung II, 191.
— Domänenverpachtung II, 185.
— Einkommensteuer II, 327; III, 412. 419.
s. auch „Enregistrement".
— Erwerbsteuer III, 160. 193.
— Etats I, 220.
— Finanzcredit IV, 28. (Literatur) 42. 68. 75. 94.
— Finanzielles Klage- und Beschwerderecht I, 469.
— Finanzvollziehung I, 397.
— Fleischsteuer III, 285.
— Forstgesetze II, 203.
— Gebäudesteuer III, 121.
— Gebühren II, 265. 282. 297.
— Gefälle II, 215.
— Gemeindesteuer III, 278.
— Grundsteuer III, 32. 37. 55. 57. 64.
— Getränkesteuer III, 312.

Frankreich, Indirecte Steuer (Geschichte) III, 264.
— Kapitalrentensteuer III, 145.
— Kassengesetzgebung, Geschichte II, 20. 41.
— Lottoregal II, 346.
— Münzregal II, 334.
— Papiergeld IV, 150. (Literatur.) 152. 178.
— Postwesen II, 325. 328.
— Rente IV, 256.
— Salzsteuer III, 291. 294.
— Schuldentilgung IV, 369.
— Staatsausgaben II, 88.
— Staatsbuchhaltung II, 51.
— Staatsgüter II, 167.
— Staatsschuldenbuch IV, 289. 315, s. auch „Grand-Livre".
— Staatsschuldenverwaltung IV, 281. 286.
— Staatsvoranschlag I, 274.
— gesetzliche Staatswährung, Einleitung I, 43.
— Staatswirthschaft, nationale Gestalt I, 160.
— Steuergeschichte II, 377. 382. 391.
— Steuerpolitik II, 536.
— Steuerrecht II, 464. 486.
— Tabacksteuermonopol III, 358. 364. 365.
— Telegraph und Telephon II, 330.
— Trésor public II, 27.
— Trésorier général I, 277.
— — payeur II, 41. 78.
— Verkehrssteuer III, 222.
— Verzehrungssteuer III, 282.
— Weinsteuer III, 316.
— Zinszahlung IV, 322. 343.
— Zoll III, 391. 393.
— Zuckersteuer III, 342.
Hessen, Grundsteuer III, 82.
— Verfassung und Budget I, 344.
Holland, Bahnen II, 246.
— Budgetcontrole I, 459.
— und das Budgetrecht I, 367.
— Finanzcredit IV, 32.
Italien, Bahnen II, 247.
— Banknoten IV, 173.
— Bergsteuer III, 207.
— Biersteuer III, 329. 332.
— Budgetcontrole I, 458.
— und das Budgetrecht I, 367.
— Controle II, 69.
— Domänen II, 181.
— Einkommensteuer III, 420.
Italien, Erwerbsteuer III, 163. 197.
— Finanzcredit IV, 23. (Literatur) 49. 76.
— Finanzielles Klage- und Beschwerderecht I, 471.
— Finanzvollziehung I, 399.
— Fleischsteuer III, 285.
— Gebäudesteuer III, 128.
— Gebühren II, 270. 283. 298.
— Gran-Libro IV, 293.
— Grundsteuer III, 88.
— Indirecte Steuer (Geschichte) III, 269.
— Kapitalrentensteuer III, 145.
— Lottoregal II, 346.
— Nationale Gestalt des Finanzwesens I, 160.
— Postwesen II, 326.
— Salzsteuer III, 292. 296.
— Schuldentilgung IV, 386.
— Spiritussteuer III, 323.
— Staatsgüter II, 173.
— Staatsnoten IV, 180.
— Steuergeschichte II, 400.
— Steuerrechtspflege II, 486.
— Steuersystem IV, 173.
— Tabacksteuer und Monopol III, 358. 367.
— Verkehrssteuer III, 226.
— Verzehrungssteuer III, 283.
— Zoll III, 391. 396.
— Zuckersteuer III, 346.
Japan, Papiergeld IV, 208.
Norwegen, Fleischsteuer III, 285.
— Grundsteuer III, 96.
— Tabacksteuer III, 354.
— Zoll III, 391.
Oesterreich, Bahnen II, 246.
— Biersteuer III, 329.
— Branntweinsteuer III, 322.
— Budgetcontrole I, 455.
— und das Budgetrecht I, 362.
— Domäne II, 181. 186.
— Einkommensteuer II, 531; III, 412. 421. 422. 426.
— Erwerbsteuer III, 162. 196.
— Etats I, 220.
— Finanzcredit (Literatur) IV, 48. 76. 97.
— Finanzielles Klage- und Beschwerderecht I, 474.
— Finanzwesen, Nationale Gestalt I, 160.
— Fleischsteuer III, 285.
— Forstgesetze II, 203.

Oesterreich, Gebäudesteuer III, 119. 125.
— Gebühren II, 268. 279. 283.
— Gebührenäquivalent III, 220.
— Gefälle II, 215.
— Grundsteuer III, 55. 68. 71.
— Indirecte Steuer (Geschichte) III, 267.
— Lottoregal II, 346.
— Münzregal II, 335.
— und Nationalbank IV, 163.
— Papiergeld IV, 158. 201.
— Postwesen II, 326.
— Salzsteuer III, 292. 295.
— Schankconcession III, 310.
— Schuldentilgung IV, 384.
— Staatsschuld IV, 294.
— Staatsvoranschlag I, 285.
— Staatswährung, gesetzliche, Einleitung I, 43.
— Steuergeschichte II, 376.
— Steuerrecht II, 464.
— Tabacksteuer und Monopol III, 358. 364. 366.
— Verkehrssteuer III, 220.
— Verzehrungssteuer, indirecte, III, 282.
— Weinsteuer III, 317.
— Zoll III, 391. 394.
— Zuckersteuer III, 344.
Preußen, Bergbau II, 210.
— Buchhaltung II, 52.
— Budget, Controle I, 452.
— und das Budgetrecht I, 357.
— Branntweinsteuer III, 322.
— Domänen II, 181. 185.
— Einkommensteuer II, 531; III, 422. 423. 427.
— Erwerbsteuer III, 161. 195.
— Etats I, 220. 344. 355.
— Finanzcredit (Literatur) IV, 76. 97.
— Finanzielles Klage- und Beschwerderecht I, 473.
— Fleischsteuer III, 285.
— Forstgesetze II, 203.
— Gebäudesteuer III, 124.
— Gebühren II, 268. 279. 283.
— Gefälle II, 216.
— Grundsteuer III, 55. 68. 77.
— Indirecte Steuer (Geschichte) III, 267.
— Kapitalrentensteuer III, 145.
— Kassengesetze II, 20.
— Mahlsteuer III, 280.
— Oberrechnungskammer II, 66.
Preußen, Papiergeld IV, 158. 198.
— Salzsteuer III, 295.
— Schuldentilgung IV, 385.
— Staatsgüter II, 170.
— Staatshaushaltsetat I, 344. 355.
— Staatsschuld IV, 287.
— Verkehrssteuer III, 224.
— Verzehrungssteuer III, 282.
— Weinsteuer III, 317.
— Zeitungssteuer III, 371.
— Zoll III, 395.
— Zuckersteuer III, 343.
Römische Republik, Budgetrecht I, 368.
Rußland, Biersteuer III, 332.
— Bergregal II, 210.
— Bergsteuer III, 206.
— Biersteuer III, 332.
— Concession und Gebühr II, 305.
— Domänen II, 181.
— Domänenverkauf II, 195.
— Erwerbsteuer III, 165. 197.
— Finanzcredit IV, 32. (Literatur) 48.
— Finanzielles Klage- und Beschwerderecht I, 475.
— Finanzvollziehung I, 399.
— Finanzwesen, nationale Gestalt I, 160.
— Fleisch- und Brotsteuer III, 286.
— Forstrecht II, 204.
— Gebäudesteuer III, 127.
— Gebühren II, 270. 279. 283. 286. 298.
— Grundsteuer III, 91.
— Heimfallsrecht II, 217.
— Indirecte Steuer (Geschichte) III, 268.
— Münzregal II, 335.
— Postwesen II, 319. 326. 328.
— Reichsbank IV, 182. (Literatur) 187.
— Salzsteuer III, 291. 295.
— Schuldentilgung IV, 386.
— Staatscontrole II, 66.
— Staatsgüter II, 173.
— Staatswährung, gesetzliche, Einleitung I, 43.
— Steuergeschichte II, 397.
— Telegraph und Telephon II, 330.
— Verkehrssteuer III, 224.
— Verzehrungssteuer III, 283.
— Zoll III, 391. 395.
— Zuckersteuer III, 345.
Sachsen, Einkommensteuer II, 531.
— Grundsteuer III, 87.
— Papiergeld IV, 197.
— Staatsgüter II, 172.

Sachsen, Staatsvoranschlag I, 284.
— Verfassungsgruppe I, 345.
— Sanction des Budgets I, 369.
Sardinien, Budgetrecht I, 368.
Savoyen, Camera computorum, historische Einleitung I, 114.
Schweden, Bahnen II, 246.
— Fleischsteuer III, 285.
— Grundsteuer III, 97.
— Staatsnoten IV, 191.
— Tabacksteuer III, 354.
— Zoll III, 391.
Schweiz, Bahnsystem II, 245.
— und das Budgetrecht I, 369.
Sicilien, Budgetrecht I, 368.
Skandinavien, Staatsvoranschlag I, 283.
— Zoll III, 391.
Süddeutschland, Etats I, 220.
Würtemberg, Budgetrecht, Geschichte I, 338. 340.
— Einkommensteuer II, 531.
— Gefälle II, 216.
— Grundsteuer III, 85.
— Papiergeld IV, 198.
— Staatsgüter II, 173. 181.
— Staatsvoranschlag I, 284.

REESE LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

Druck von F. A. Brockhaus in Leipzig.

Berkeley
LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA • LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA • LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

U. C. BERKELEY LIBRARIES
C054617558
Berkeley
LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA